

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2018年1月22日から2027年12月10日まで	
運用方針	信託財産の成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	シュローダー・ユーロ株式マザーファンド(ユーロ)受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	・ルクセンブルグ籍ユーロ建て外国投資法人「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラスⅠ投資証券」 ・ルクセンブルグ籍ユーロ建て外国投資法人「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・リクイディティ クラスⅠ投資証券」 ・ルクセンブルグ籍米ドル建て外国投資法人「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ドル・リクイディティ クラスⅠ投資証券」 上記の指定投資信託証券を主要投資対象とします。
組入制限	当ファンドのマザーファンド組入上限比率	制限を設けません。
	マザーファンド	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。また、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(毎年6月10日および12月10日。ただし当該日が休業日の場合は翌営業日)に原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当収入と売買益(評価益を含みます。)等から、基準価額水準、市場動向等を勘案し決定します。なお、分配を行わない場合があります。	

# シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド 為替ヘッジなし

愛称 ユーロの匠

## 第16期 運用報告書(全体版)

(決算日 2025年12月10日)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。さて、「シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド 為替ヘッジなし」は、2025年12月10日に第16期の決算を行いました。

ここに、謹んで期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

### シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-3  
丸の内トラストタワー本館21階  
<http://www.schroders.co.jp/>

#### 当運用報告書に関するお問い合わせ先

- ・投資信託営業部 電話番号 03-5293-1323
- ・受付時間 9:00~17:00(土・日・祝日は除く)

**Schroders**  
シュローダー・インベストメント・マネジメント

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	騰落		投資信託 組入比率	純資産額	
		税金	分配金			騰落率
	円		円	%	百万円	
12期(2023年12月11日)	10,692		60	△ 0.1	98.6	471
13期(2024年6月10日)	12,045		1,290	24.7	99.8	494
14期(2024年12月10日)	11,505		0	△ 4.5	98.0	453
15期(2025年6月10日)	13,004		1,200	23.5	97.7	504
16期(2025年12月10日)	13,847		530	10.6	98.1	562

(注) 基準価額、税込み分配金は1万円当たり。

(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入れますので、投資信託証券組入比率は実質組入比率で表示しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		投資信託 組入比率
		騰落	率	
(期首) 2025年6月10日	円 13,004		% -	% 97.7
6月末	13,130		1.0	98.2
7月末	13,447		3.4	98.3
8月末	13,411		3.1	99.0
9月末	13,552		4.2	98.5
10月末	14,224		9.4	99.2
11月末	14,204		9.2	99.0
(期末) 2025年12月10日	14,377		10.6	98.1

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

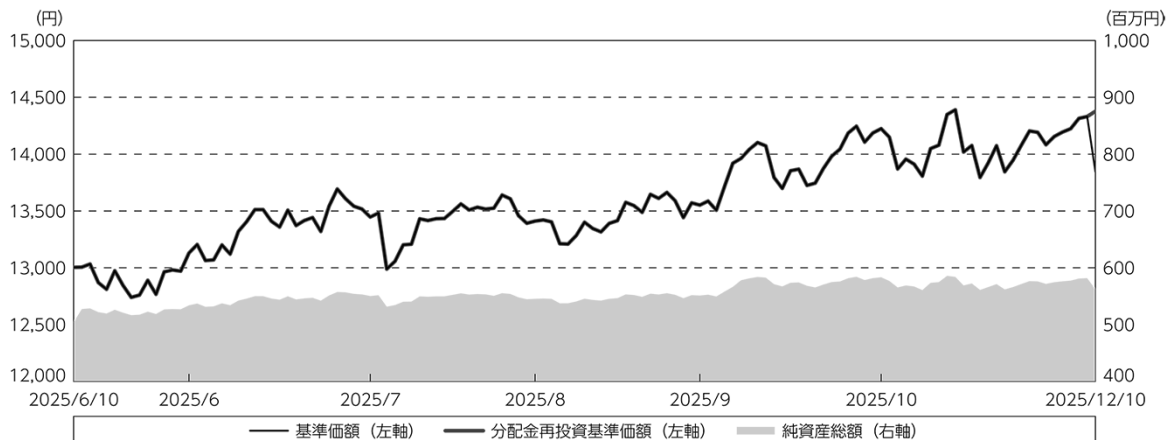
(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、投資信託証券組入比率は実質組入比率で表示しております。

(注) 当ファンドは、ベンチマークおよび参考指数は設定していません。

○運用経過

(2025年6月11日～2025年12月10日)

期中の基準価額等の推移



期首：13,004円

期末：13,847円 (既払分配金(税込み)：530円)

騰落率： 10.6% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
- (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、期首(2025年6月10日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○基準価額の主な変動要因

期首13,004円でスタートした基準価額は、13,847円(分配後)で期末を迎え、期首比10.6%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。

当ファンドは前期末比でプラスのリターンとなりました(ユーロ・ベース)。MSCI EMUインデックス(ユーロ・ベース)と比較した場合、セクター別では、ヘルスケアや金融の銘柄選択がマイナスに影響した一方、資本財・サービスや情報技術の銘柄選択がプラス効果となりました。

銘柄別では、スペインのITソリューション・プロバイダーであるインドラ・システムの保有が奏功しました。スペインはその他欧州諸国に比べて防衛費の増加が遅れていましたが、スペイン国防省が多数の案件を発注し、同社はこの恩恵を受けていると考えます。一方、デンマークの製薬会社であるノボノルディスクの保有が振るいませんでした。肥満症治療薬事業における成長鈍化や米国市場における調剤関連事業、為替換算による調整効果等がマイナス要因となりました。

## 投資環境

ユーロ株式市場は、前期末比、上昇して当期を終えました。期初、中東情勢の緊張の高まりと米国のイラン攻撃への関与を巡る懸念から下落する局面がありましたが、2025年7月は、米国と各国の貿易協議に進展がみられる中、投資家のリスク選好姿勢が強まり、上昇しました。その後も、欧米企業による好調な業績の発表や米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ等から投資家はリスク選好姿勢を維持し、10月下旬まで上昇基調を維持しました。11月は、人工知能（AI）関連銘柄のバリュエーション高騰を巡る懸念からボラティリティ（変動性）が高まる局面がありましたが、欧州で銀行銘柄を筆頭に好調な決算発表が確認されたことなどから反発し、前期末比上昇して当期を終えました。（株式市場の騰落は、ユーロ・ベースで記載しております。）

## 当ファンドのポートフォリオ

シュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ）において、投資比率が高位であるシュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラス I の運用について

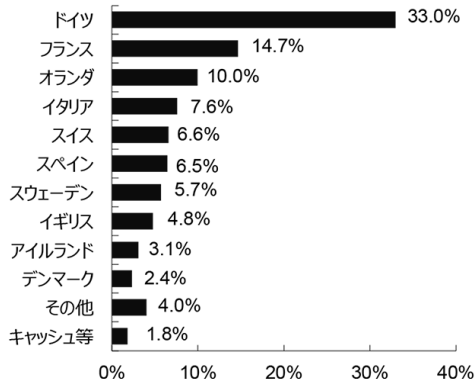
当期、ポートフォリオ構成の一部変更を実施しました。

セクター別では、金融や一般消費財・サービス、コミュニケーション・サービス等の保有比率は上昇した一方、素材やヘルスケア、資本財・サービス等の保有比率は低下しました。

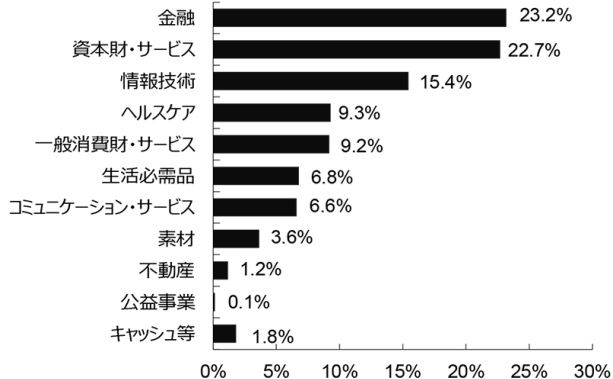
銘柄別では、オランダの音楽会社であるユニバーサル・ミュージック・グループに新規投資を行いました。同社は、最高水準の音楽コンテンツを保有しており、世界最大の音楽レーベルとして、価格上昇の恩恵を受けるとみています。また、高成長が見込まれる市場においてローカル採用に注力しています。これらを背景に、成長見通しが改善し、営業レバレッジおよびキャッシュフローの改善を期待しています。一方、イタリアの産業用車両メーカーであるイベコの保有を解消しました。同社は防衛事業およびトラック事業の売却を決定し、事業の効率化が見込まれる中、株価が上昇しました。株価の上昇余地は限定的であると判断し、売却に至りました。

作成基準日：2025年11月28日

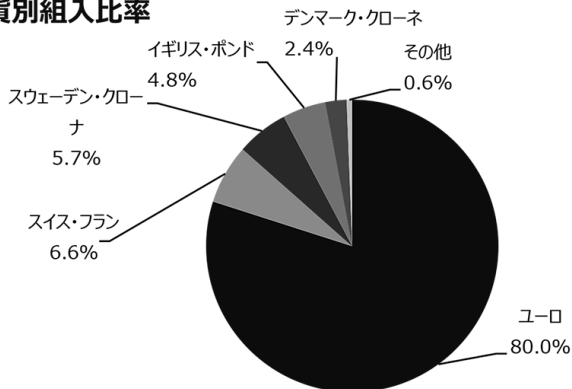
■ 国別組入比率



■ 業種別組入比率



■ 通貨別組入比率



(注) 業種は、GICS（世界産業分類基準）の分類、国・地域別は、原則として当該株式が主に取引されている取引所の所在国に基づき、主要投資対象ファンドの投資運用会社が作成した分類により表記しております。なお、組入比率は、主要投資対象ファンドにおける組入比率です。

(注) 組入比率は、四捨五入して表示しているため合計が100%にならないことがあります。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

## 分配金

収益分配金につきましては、基準価額水準、市場動向、信託財産の規模等を考慮し、第16期は、1万口当たり課税前で530円とさせていただきます。なお、留保益については、特に制限を設けず、当社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

## ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第16期
	2025年6月11日～ 2025年12月10日
当期分配金	530
(対基準価額比率)	3.686%
当期の収益	530
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,240

(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

世界的に依然として流動性は潤沢であり、また、欧州企業の2025年第三四半期決算は好調さを示しました。関税懸念の一部は緩和されつつあり、ドルは上昇の兆しが見られており、欧州輸出企業の収益を押し上げる要因となる可能性があります。また、AIバブル発生の可能性を認識し、特にAI関連の設備投資を注視しています。割安なAI関連銘柄も一部存在するものの、AI設備投資に対するエクスポージャーは中立を維持する方針としています。こうした環境下、当ポートフォリオでは引き続き銘柄固有リスクを重視し、スタイルやファクターにかかわらず成長要因を有し、株価が割安な水準にある銘柄を追求していきます。景気循環に連動する銘柄とディフェンシブ性を有する銘柄とのバランス、またグロース銘柄とバリュー銘柄とのバランスを維持した構成とする方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年 6 月 11 日～2025年12月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	115	0.841	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	( 57 )	(0.414)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファンドの運用判断、受託会社への指図</li> <li>・基準価額の算出ならびに公表</li> <li>・運用報告書等法定書面の作成、および受益者への情報提供資料の作成等</li> <li>・運用報告書等各種書類の交付</li> <li>・口座内でのファンドの管理、および受益者への情報提供等</li> <li>・ファンドの財産保管・管理</li> <li>・委託会社からの指図の実行等</li> </ul>
( 販 売 会 社 )	( 57 )	(0.414)	
( 受 託 会 社 )	( 2 )	(0.014)	
(b) そ の 他 費 用	8	0.058	(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 )	( 0 )	(0.003)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・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</li> <li>・印刷費用は、印刷会社等に支払う運用報告書作成等に係る費用</li> </ul>
( 監 査 費 用 )	( 1 )	(0.005)	
( 印 刷 費 用 )	( 7 )	(0.050)	
合 計	123	0.899	
期中の平均基準価額は、13,661円です。			

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

(注) 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。

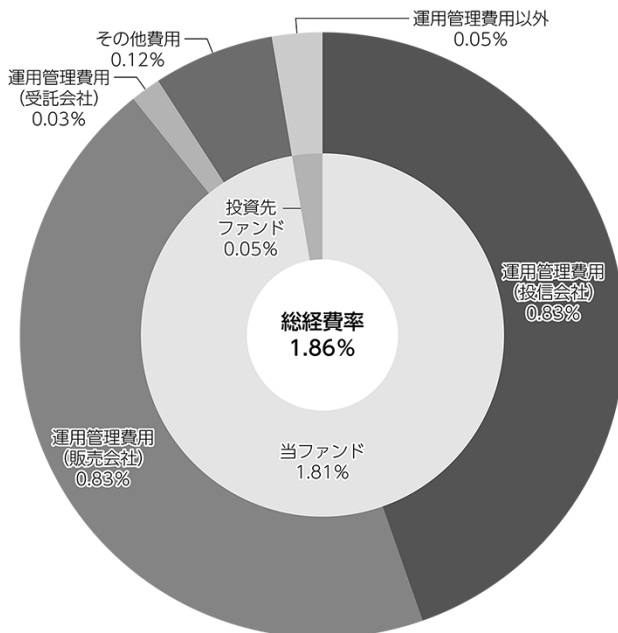
(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。

(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。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.86%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	1.86
①当ファンドの費用の比率	1.81
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	—
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.05

- (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) 各比率は、年率換算した値です。  
 (注) 投資先ファンドとは、当ファンドの親投資信託が組み入れている投資信託証券です。  
 (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) 投資先ファンドの費用については、投資先ファンドの管理会社が発行する年次報告書（アニュアル・レポート）の記載に基づきます。なお、投資先ファンドの運用管理費用（信託報酬）は当ファンドの運用管理費用（投信会社分）から支払われるため、別に収受しておりません。  
 (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

(2025年6月11日～2025年12月10日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
シュローダー・ユーロ株式マザーファンド (ユーロ)	千口 8,712	千円 22,645	千口 19,711	千円 49,837

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2025年6月11日～2025年12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。

○組入資産の明細

(2025年12月10日現在)

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
シュローダー・ユーロ株式マザーファンド (ユーロ)	千口 226,429	千口 215,430	千円 588,598

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年12月10日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
シュローダー・ユーロ株式マザーファンド (ユーロ)	千円 588,598	% 100.0
投資信託財産総額	588,598	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

(注) シュローダー・ユーロ株式マザーファンド(ユーロ)において、当期末における外貨建純資産(613,605千円)の投資信託財産総額(654,955千円)に対する比率は93.7%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相場の仲値により邦貨換算したものです。1ユーロ=182.39円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年12月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	588,598,550
シュローダー・ユーロ株式マザーファンド(ユーロ) (評価額)	588,598,550
(B) 負債	26,484,656
未払収益分配金	21,514,528
未払信託報酬	4,664,391
その他未払費用	305,737
(C) 純資産総額(A-B)	562,113,894
元本	405,934,492
次期繰越損益金	156,179,402
(D) 受益権総口数	405,934,492口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,847円

[元本増減]

期首元本額	387,614,599円
期中追加設定元本額	34,404,160円
期中一部解約元本額	16,084,267円

○損益の状況 (2025年6月11日～2025年12月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	59,543,170
売買益	60,939,177
売買損	△ 1,396,007
(B) 信託報酬等	△ 4,970,128
(C) 当期損益金(A+B)	54,573,042
(D) 前期繰越損益金	109,806,059
(E) 追加信託差損益金	13,314,829
(配当等相当額)	( 29,286,108)
(売買損益相当額)	(△ 15,971,279)
(F) 計(C+D+E)	177,693,930
(G) 収益分配金	△ 21,514,528
次期繰越損益金(F+G)	156,179,402
追加信託差損益金	13,314,829
(配当等相当額)	( 29,286,374)
(売買損益相当額)	(△ 15,971,545)
分配準備積立金	142,864,573

(注) 損益の状況の中で(A)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(B)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(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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(18,216円)、費用控除後の有価証券等損益額(54,554,826円)、信託約款に規定する収益調整金(29,286,374円)および分配準備積立金(109,806,059円)より分配対象収益は193,665,475円(10,000口当たり4,770円)であり、うち21,514,528円(10,000口当たり530円)を分配金額としております。

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	530円
----------------	------

<分配金について>

- ・収益分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金(特別分配金)」があります。
- ・分配金落ち後の基準価額が個別元本(受益者のファンドの購入価額)と同額または上回る場合は、分配金の全額が普通分配金となります。
- ・分配金落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分の額が元本払戻金(特別分配金)、残りの額は普通分配金となります。
- ・分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2025年12月10日現在）

<シュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ）>

下記は、シュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ）全体(239,721千口)の内容です。

外国投資信託証券

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末			
	口 数	口 数	評 価 額		比 率	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(ユーロ…ルクセンブルク)	口	口	千ユーロ	千円	%	
シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンドユーロ・エクイティクラスI	38,928	37,735	3,364	613,585	93.7	
シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンドユーロ・リクイディティクラスI	0.77	0.77	0.107	19	0.0	
合 計	口 数 ・ 金 額	38,929	37,735	3,364	613,605	
	銘 柄 数 < 比 率 >	2	2	-	<93.7%>	

(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) < >内は、このファンドが組入れている親投資信託の純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

## 〈シュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ） 第10期〉

【計算期間 2024年6月11日から2025年6月10日まで】

信託期間	無期限
決算日	毎年6月10日。ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日
運用方針	信託財産の成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ルクセンブルグ籍ユーロ建て外国投資法人 「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラスⅠ投資証券」</li> <li>・ルクセンブルグ籍ユーロ建て外国投資法人 「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・リクイディティ クラスⅠ投資証券」</li> <li>・ルクセンブルグ籍米ドル建て外国投資法人 「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ドル・リクイディティ クラスⅠ投資証券」</li> </ul> 上記の指定投資信託証券を主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。また、外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数*		投資信託 組入比率	純資産額
	円	騰落率	円	騰落率		
6期(2021年6月10日)	14,506	39.8	32,986.80	39.6	91.1	1,694
7期(2022年6月10日)	15,188	4.7	32,682.85	△ 0.9	96.7	1,323
8期(2023年6月12日)	16,124	6.2	38,627.07	18.2	93.8	1,085
9期(2024年6月10日)	20,440	26.8	51,395.93	33.1	89.5	1,102
10期(2025年6月10日)	24,505	19.9	56,134.93	9.2	88.7	638

(注) 基準価額は1万円当たり。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数*		投資信託 組入比率
	円	騰落率	円	騰落率	
(期首) 2024年6月10日	20,440	—	51,395.93	—	89.5
6月末	20,276	△ 0.8	50,660.30	△ 1.4	98.6
7月末	19,375	△ 5.2	48,256.59	△ 6.1	98.2
8月末	19,201	△ 6.1	48,000.06	△ 6.6	98.0
9月末	19,234	△ 5.9	48,757.73	△ 5.1	98.1
10月末	19,633	△ 3.9	49,170.30	△ 4.3	98.9
11月末	18,989	△ 7.1	46,183.83	△ 10.1	98.5
12月末	20,042	△ 1.9	48,859.91	△ 4.9	97.3
2025年1月末	20,841	2.0	50,941.86	△ 0.9	98.8
2月末	20,952	2.5	51,231.64	△ 0.3	98.0
3月末	21,586	5.6	52,435.26	2.0	98.2
4月末	21,233	3.9	51,640.79	0.5	98.1
5月末	24,040	17.6	55,132.65	7.3	97.2
(期末) 2025年6月10日	24,505	19.9	56,134.93	9.2	88.7

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 騰落率は期首比。

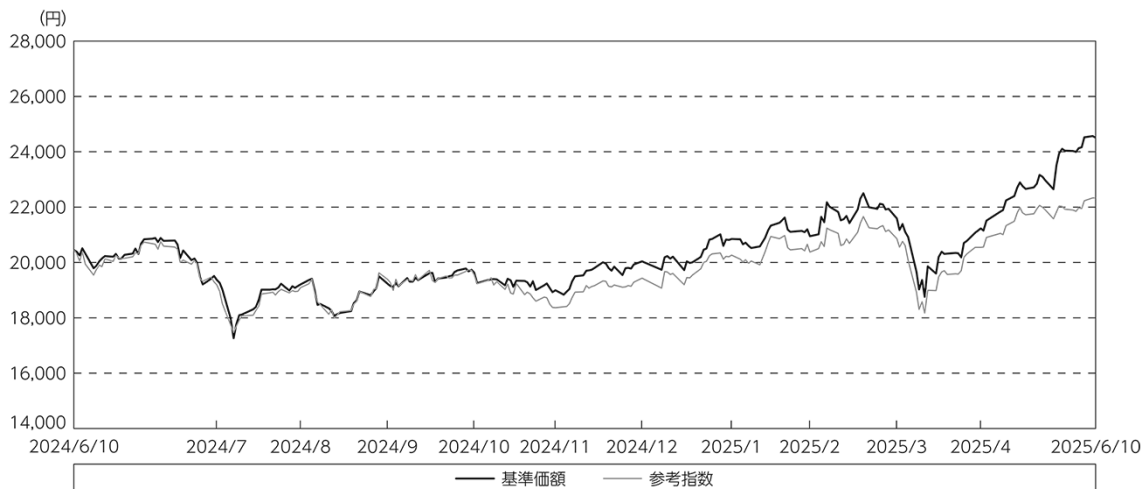
※当ファンドは、ベンチマークを設けておりません。  
参考指数といたしまして、MSCI EMUインデックス\*（ネットリターン）を委託会社が独自に円換算し、記載しております。当指数は配当込み指数です。

\*MSCI EMUインデックスは、MSCI Inc. が算出・公表する、欧州経済通貨同盟（European Economic and Monetary Union）に属する先進国の株式を対象とした株価指数です。  
当指数に関する著作権、およびその他知的所有権はMSCI Inc. に帰属しております。MSCI Inc. が指数構成銘柄への投資を推奨するものではなく、MSCI Inc. は当指数の利用に伴う如何なる責任も負いません。  
MSCI Inc. は情報の確実性および完結性を保証するものではなく、MSCI Inc. の許諾なしにデータを複製・頒布・使用等することは禁じられております。

○運用経過

（2024年6月11日～2025年6月10日）

期中の基準価額等の推移



（注）参考指数は、期首（2024年6月10日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

（注）当ファンドの参考指数は、MSCI EMUインデックス（ネットリターン）（円換算）です。

○基準価額の主な変動要因

期首20,440円でスタートした基準価額は、24,505円で期末を迎え、期首比19.9%の上昇となりました。一方、参考指数であるMSCI EMUインデックス（ネットリターン）（円換算）は、9.2%の上昇で、当ファンドは、参考指数を10.7%上回りました。

当ファンドは前期末比でプラスのリターンとなりました（ユーロ・ベース）。

MSCI EMUインデックス（ユーロ・ベース）と比較した場合、セクター別ではコミュニケーション・サービスや金融の銘柄選択がマイナスの影響となった一方、資本財・サービスや一般消費財・サービスの銘柄選択がプラス効果となりました。銘柄別では、ドイツの防衛関連銘柄であるヘンゾルトの保有がプラス効果となりました。ドイツの防衛費増額のほか、2025年6月に開催される北大西洋条約機構（NATO）首脳会合で国防費増額に関する議論が見込まれていることも支援材料となりました。一方、フランスのゲーム開発会社であるユービーアイソフトの保有はマイナスの影響となりました。「スターウォーズ」シリーズ最新作の売上高の低迷等が嫌気されました。

## 投資環境

ユーロ株式市場は、前期末比、上昇して当期を終えました。2024年6月にフランスのマクロン大統領がフランス国民議会の解散を発表するなど、欧州政治を巡る不確実性が高まる中、ユーロ株式市場は期初にかけて軟調に推移しました。7月には、米国ハイテク銘柄からその他の株式市場に上昇が波及したこと等も支援材料となり、ユーロ株式市場は持ち直す場面もありましたが、8月初めに発表された米国雇用統計（7月分）が低調な内容となったことで米国景気減速懸念が急速に進展し、8月上旬にユーロ株式市場は大幅に下落しました。しかし、その後発表された米国の主要経済指標は概ね堅調な内容となったこと、米連邦準備制度理事会（FRB）が50ベースポイントの大幅利下げを実施したこと等を受けて投資家のリスク選好姿勢が改善し、その後は上昇基調となりました。10月上旬に発表された米国雇用統計（9月分）が堅調な内容となったことでFRBの今後の利下げペースを巡る不確実性が高まったほか、11月の米国大統領選挙でトランプ氏が勝利したことを受けて、同氏が掲げる関税政策が欧州輸出企業に与える影響などが懸念され、下落基調となる局面もありましたが、12月に入ると、フランス予算に関する楽観的な見方が広がったこと等も追い風となり、反発しました。その後は、ドイツ政府が大規模な財政緩和を発表したことで欧州経済の見通しが改善したほか、米国資産からの資金シフトの動きなども相まって、ユーロ株式市場は上昇基調を辿りました。2025年4月初旬には、トランプ米大統領が発表した相互関税を受けて急落する局面もありましたが、トランプ米大統領が一部の国・地域に対して相互関税の一時停止を発表したことで、反発しました。その後は、米国と中国が関税率の一時大幅引き下げで合意したこと等も支援材料となり、再び上昇基調を辿り、当期を終えました。（株式市場の騰落は、ユーロ・ベースで記載しております。）

## 当ファンドのポートフォリオ

当期、ポートフォリオ構成の一部変更を実施しました。

セクター別では、金融や資本財・サービスの保有比率は上昇した一方、情報技術やヘルスケアの保有比率は低下しました。

銘柄別では、フランスの金融グループであるBNPパリバに対して新規投資を行いました。フランスの銀行銘柄は、フランスの政治的不確実性等が意識され、その他欧州の銀行銘柄に劣後する展開が続いていました。ただし、フランスのリテール・バンキング部門は同行の事業の10%程度しか占めておらず、コーポレート・バンキング部門のエクスポージャーが高いこと、イタリアでも高いプレゼンスを有することも評価しました。一方、ドイツを拠点とするヘルスケア企業グループであるフレゼニウスの保有を解消しました。同社は過去数年間にわたり事業再編に注力してきました。同社の株価が堅調に推移し、上昇余地は限定的であるとみて、保有を解消しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマークは設けておりません。

## ○今後の運用方針

欧州企業の決算シーズンを終え、多くの企業が予想を上回る決算を公表したとみています。関税が企業収益に与える影響については依然として不確実性を伴いますが、企業は価格転嫁により、その影響を緩和することができると考えます。マクロの観点では、欧州ではその他地域と比較して緩和的な財政政策と金融政策が実施されており、良好な経済環境にあるとみています。ドイツ政権による防衛費増額、在庫水準の低下などを踏まえると、ドイツにおける景気サイクルの上向きを期待しています。また、欧州の賃金上昇はサービス業における景気サイクルの改善を示唆している可能性があります。こうした環境下、当ポートフォリオでは引き続き銘柄固有リスクを重視し、スタイルやファクターにかかわらず成長要因を有し、株価が割安な水準にある銘柄を追求していきます。景気循環に連動する銘柄とディフェンシブ性を有する銘柄とのバランス、またグロース銘柄とバリュー銘柄とのバランスを維持した構成とする方針です。

## ○1万口当たりの費用明細

（2024年6月11日～2025年6月10日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円	%	(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 ）	1	0.006	・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 ）	(1)	(0.005)	・その他は、グローバルな取引主体識別子（LEI：Legal Entity Identifier）登録費用等
（ そ の 他 ）	(0)	(0.001)	
合 計	1	0.006	
期中の平均基準価額は、20,450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）各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（投資証券等を含む）が支払った費用を含みません。

（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

（2024年6月11日～2025年6月10日）

投資信託証券

銘	柄	買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	ユーロ ルクセンブルク シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユロ・エクイティ クラスI	8,027	587	48,748	4,051

(注) 金額は受渡代金。  
(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

（2024年6月11日～2025年6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。

○組入資産の明細

（2025年6月10日現在）

外国投資信託証券

銘	柄	期首(前期末) 口 数	当 期 末			
			口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(ユーロ・ルクセンブルク)		口	口	千ユーロ	千円	%
シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユロ・エクイティ クラスI		79,649	38,928	3,425	566,203	88.7
シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユロ・リクイディティクラスI		0.77	0.77	0.106	17	0.0
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	79,649 2	38,929 2	3,425 -	566,220 <88.7%>	

(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) < >内は、純資産総額に対する評価額の割合です。  
(注) 単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

○投資信託財産の構成

（2025年6月10日現在）

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 566,220	% 88.7
コール・ローン等、その他	71,930	11.3
投資信託財産総額	638,150	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。  
(注) 当期末における外貨建純資産（566,220千円）の投資信託財産総額（638,150千円）に対する比率は88.7%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ユーロ=165.30円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2025年6月10日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	638,150,295
コール・ローン等	71,928,932
投資証券(評価額)	566,220,674
未收利息	689
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	638,150,295
元本	260,412,672
次期繰越損益金	377,737,623
(D) 受益権総口数	260,412,672口
1万口当たり基準価額(C/D)	24,505円

[元本増減]

期首元本額	539,292,628円
期中追加設定元本額	36,232,905円
期中一部解約元本額	315,112,861円

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド	為替リスク軽減型	33,982,832円
シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド	為替ヘッジなし	226,429,840円

○損益の状況（2024年6月11日～2025年6月10日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	38,855
受取利息	38,855
(B) 有価証券売買損益	144,777,093
売買益	178,330,947
売買損	△ 33,553,854
(C) 保管費用等	△ 52,809
(D) 当期損益金(A+B+C)	144,763,139
(E) 前期繰越損益金	562,997,059
(F) 追加信託差損益金	36,346,267
(G) 解約差損益金	△366,368,842
(H) 計(D+E+F+G)	377,737,623
次期繰越損益金(H)	377,737,623

(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。

<参考>マザーファンドが投資対象とする組入投資信託証券の内容

以下、当運用報告書作成期末時点でシュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ）が保有している各投資信託証券の直前の計算期間の内容を開示いたします。

「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラス I 投資証券」の運用状況

<ファンドの概要>

形態	ルクセンブルグ籍外国投資法人／ユーロ建て	
主な投資対象	ユーロ圏各国の企業が発行する株式など	
運用の基本方針および主な投資制限	<p>ユーロ圏の企業の株式及び株式関連証券に投資することによって、中長期的に費用控除後でMSCI EMUインデックス（税引後配当込み）を上回る運用資産の成長を目指します。</p> <p>※欧州委員会が制定した指令（UCITS指令）に準拠して分散投資を行います。</p> <p>■ファンドはアクティブ運用され、欧州経済領域に籍のある企業の株式及び株式関連証券への投資割合は資産の75%以上とします。</p> <p>■ユーロを通貨として採用している国にある企業の株式及び株式関連証券への投資割合は資産の2/3以上とします。</p> <p>■ファンドは資産の1/3以下の範囲で、直接または間接的に他の投資証券（他の資産クラスを含む）、国、地域、業種、通貨、投資ファンド、ワラント債、短期金融商品に投資し、現金を保有することがあります。</p> <p>■運用資産の価格下落リスクの抑制および資産の効率的な運用のため、デリバティブ取引を活用することがあります。</p> <p>■投資運用会社の評価方式に基づき、MSCI EMUインデックス（税引後配当込み）よりも総合して高いサステナビリティ・スコアを維持します。（投資プロセスは交付目論見書「追加的記載事項」に記載の「サステナビリティ基準」をご参照ください。）</p> <p>■ファンドは投資運用会社のウェブページ  <a href="https://www.schroders.com/en-lu/lu/individual/fund-centre/">(https://www.schroders.com/en-lu/lu/individual/fund-centre/)</a>                      に掲げる「サステナビリティ関連開示」に記載される範囲を超えて特定の活動、業種または発行体グループには直接投資しません。</p>	
投資運用報酬	ありません。	
管理報酬等	ファンドの純資産総額に対して年率0.05%程度（実績値）を管理報酬、保管報酬、弁護士費用、および監査費用等の精算にあてております。この料率は運用・管理状況等によって変動することがあります。	
決算日	12月31日	
設定日	2001年12月24日	
ファンドの関係法人	管理会社	シュローダー・インベストメント・マネージメント（ヨーロッパ）エス・エイ
	投資運用会社	シュローダー・インベストメント・マネージメント・リミテッド
	保管会社	J. P. モルガン・エスイー、ルクセンブルグ支店

(注) 以下の内容は、シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティの全てのクラスを合算しております。

(注) 以下の内容は、シュローダー・インベストメント・マネージメント（ヨーロッパ）エス・エイから入手した財務書類の一部を抜粋したものです。

シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティ

Statement of Operations for the Year Ended  
31 December 2024

Schroder ISF EURO Equity  
EUR

NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR	\$	787,772,021
INCOME		
Dividend income, net of withholding taxes		26,445,624
Interest income from investments, net of withholding taxes		-
Interest on swap contracts		-
Bank interest		287,473
<b>TOTAL INCOME</b>		<b>26,733,097</b>
EXPENSES		
Management fees		6,839,888
Administration fees		1,144,149
Taxe d'abonnement		245,783
Depositary fees		64,677
Distribution fees		631,633
Bank and other interest expenses		-
Interest on swap contracts		-
Operating expenses		154,796
<b>TOTAL EXPENSES</b>		<b>9,080,926</b>
Less: Expense subsidy		-
<b>NET INVESTMENT INCOME/(LOSS)</b>		<b>17,652,171</b>
Net realised gain/(loss) on:		
Sale of investments	(	1,904,921)
Options contracts		-
Financial futures contracts		-
Forward currency exchange contracts		4,539,464
Swaps contracts		-
Currency exchange	(	93,436)
<b>NET REALISED GAIN/(LOSS) FOR THE YEAR</b>		<b>2,541,107</b>
Net change in unrealised appreciation/(depreciation) on:		
Investments		67,962,315
Options contracts		-
Financial futures contracts		-
Forward currency exchange contracts		737,224
Swaps contracts		-
Currency exchange	(	1,949)
<b>NET CHANGE IN UNREALISED APPRECIATION/(DEPRECIATION) FOR THE YEAR</b>		<b>68,697,590</b>
<b>INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS</b>		<b>88,890,868</b>
Subscriptions		67,532,556
Redemptions	(	282,501,225)
<b>INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF MOVEMENTS IN SHARE CAPITAL</b>		<b>( 214,968,669)</b>
Dividend distributions	(	787,220)
<b>NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR</b>		<b>660,907,000</b>

【上位10銘柄】

(2024年12月31日現在)

	銘柄名	業種	通貨	国（地域）	比率（%）
1	SAP	情報技術	ユーロ	ドイツ	5.25
2	ASMLホールディング	情報技術	ユーロ	オランダ	4.68
3	エアバス	資本財・サービス	ユーロ	フランス	4.05
4	アクサ	金融	ユーロ	フランス	3.65
5	コーニンクレッカ・フィリップス	ヘルスケア	ユーロ	オランダ	3.27
6	ヘンケル	生活必需品	ユーロ	ドイツ	3.12
7	ドイツ取引所	金融	ユーロ	ドイツ	2.73
8	サーブ	資本財・サービス	スウェーデン・クローナ	スウェーデン	2.61
9	インテザー・サンパオロ	金融	ユーロ	イタリア	2.59
10	アマデウスITグループ	一般消費財・サービス	ユーロ	スペイン	2.50
				<b>銘柄数</b>	<b>58</b>

「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・リクイディティ クラス I 投資証券」の運用状況

<ファンドの概要>

形態	ルクセンブルグ籍外国投資法人／ユーロ建て	
主な投資対象	ユーロ建ての短期金融資産	
運用の基本方針および主な投資制限	<p>ファンドはアクティブ運用され、主としてユーロ建ての短期金融資産（S&amp;P グローバル・レーティングによる投資適格以上あるいは管理会社の内部格付調査において取得した他社同等格付以上）への投資を通じて、流動性の確保と元本の保全を目指します。これらの証券は、取得時において、当初から又は残存期間が12ヶ月以内であること（付随する金融商品を考慮にいれる）、もしくは採用金利が少なくとも市況に応じて年次で調整され残存期間が2年以内であるものを前提とします。</p> <p>※元本の保全と流動性の確保を保证するものではありません。                  ※欧州委員会が制定した指令（UCITS指令）に準拠して分散投資を行います。</p> <p>■為替変動リスクおよび金利変動リスクのヘッジのため、デリバティブ取引を活用することがあります。</p> <p>■現金を保有し、金融機関へ預金することがあります。</p>	
投資運用報酬	ありません。	
管理報酬等	ファンドの純資産総額に対して年率0.05%程度（実績値）を管理報酬、保管報酬、弁護士費用、および監査費用等の精算にあてております。この料率は運用・管理状況等によって変動することがあります。	
決算日	12月31日	
設定日	2002年5月22日	
ファンドの関係法人	管理会社	シュローダー・インベストメント・マネージメント（ヨーロッパ）エス・エイ
	投資運用会社	シュローダー・インベストメント・マネージメント・リミテッド
	保管会社	J. P. モルガン・エスイー、ルクセンブルグ支店

(注) 以下の内容は、シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・リクイディティの全てのクラスを合算しております。

(注) 以下の内容は、シュローダー・インベストメント・マネージメント（ヨーロッパ）エス・エイから入手した財務書類の一部を抜粋したものです。

シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・リクイディティ

Statement of Operations for the Year Ended  
31 December 2024

Schroder ISF EURO  
Liquidity  
EUR

NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR \$	340,522,421
INCOME	
Dividend income, net of withholding taxes	-
Interest income from investments, net of withholding taxes	11,001,088
Interest on swap contracts	-
Bank interest	3,364,009
<b>TOTAL INCOME</b>	<b>14,365,097</b>
EXPENSES	
Management fees	705,460
Administration fees	195,035
Taxe d'abonnement	39,515
Depositary fees	16,513
Distribution fees	-
Bank and other interest expenses	-
Interest on swap contracts	-
Operating expenses	83,673
<b>TOTAL EXPENSES</b>	<b>1,040,196</b>
Less: Expense subsidy	-
<b>NET INVESTMENT INCOME/(LOSS)</b>	<b>13,324,901</b>
Net realised gain/(loss) on:	
Sale of investments	29,545
Options contracts	-
Financial futures contracts	-
Forward currency exchange contracts	-
Swaps contracts	-
Currency exchange	-
<b>NET REALISED GAIN/(LOSS) FOR THE YEAR</b>	<b>29,545</b>
Net change in unrealised appreciation/(depreciation) on:	
Investments	207,004
Options contracts	-
Financial futures contracts	-
Forward currency exchange contracts	-
Swaps contracts	-
Currency exchange	3
<b>NET CHANGE IN UNREALISED APPRECIATION/(DEPRECIATION) FOR THE YEAR</b>	<b>207,007</b>
<b>INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS</b>	<b>13,561,453</b>
Subscriptions	338,945,006
Redemptions	(239,951,321)
<b>INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF MOVEMENTS IN SHARE CAPITAL</b>	<b>98,993,685</b>
Dividend distributions	-
<b>NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR</b>	<b>453,077,559</b>

Portfolio of Investments of the Year Ended 31 December 2024

Investments	Currency	Quantity/ Nominal Value	Market Value EUR	% of Net Assets
Transferable securities and money market instruments dealt in on another regulated market				
Certificates of Deposit				
Financials				
ABN AMRO Bank NV 0% 17/02/2025	EUR	15,000,000	14,939,763	3.30
Credit Agricole Corporate and Investment Bank 0% 17/03/2025	EUR	15,000,000	14,908,717	3.29
DNB Bank ASA 0% 03/04/2025	EUR	15,000,000	14,895,183	3.29
First Abu Dhabi Bank PJSC 0% 08/05/2025	EUR	15,000,000	14,862,949	3.28
HSBC Bank plc 3.21% 10/10/2025	EUR	12,000,000	11,996,815	2.65
ING Bank NV 0% 11/03/2025	EUR	15,000,000	14,914,805	3.29
KBC Bank NV 0% 24/02/2025	EUR	15,000,000	14,934,062	3.30
Mizuho Bank Ltd. 0% 07/02/2025	EUR	15,000,000	14,952,262	3.30
MUFG Bank Ltd. 0% 28/01/2025	EUR	15,000,000	14,964,965	3.30
Nordea Bank Abp 0% 28/04/2025	EUR	15,000,000	14,865,909	3.28
Standard Chartered Bank 3.38% 02/01/2025	EUR	15,000,000	15,000,309	3.31
Sumitomo Mitsui Banking Corp. 0% 25/04/2025	EUR	15,000,000	14,863,140	3.28
Toronto-Dominion Bank (The) 3.206% 15/10/2025	EUR	15,000,000	15,000,000	3.31
			191,098,879	42.18
Total Certificates of Deposit			191,098,879	42.18
Commercial Papers				
Financials				
Agence Centrale des Organismes de Securite Sociale 0% 26/03/2025	EUR	15,000,000	14,901,543	3.29
Banco Santander SA 0% 24/10/2025	EUR	15,000,000	14,702,427	3.25
Banque Federative du Credit Mutuel SA 3.303% 07/03/2025	EUR	15,000,000	15,003,889	3.30
BPCE SA 0% 14/01/2025	EUR	14,000,000	13,984,175	3.09
DekaBank Deutsche Girozentrale 0% 03/03/2025	EUR	5,000,000	4,975,663	1.10
DekaBank Deutsche Girozentrale 0% 19/05/2025	EUR	15,000,000	14,844,560	3.28
DZ Bank AG 0% 24/02/2025	EUR	15,000,000	14,933,736	3.30
OP Corporate Bank plc 0% 22/04/2025	EUR	15,000,000	14,872,000	3.28
Societe Generale SA 0% 21/02/2025	EUR	15,000,000	14,938,317	3.30
Swedbank AB 0% 07/03/2025	EUR	15,000,000	14,925,408	3.29
			138,081,718	30.48
Total Commercial Papers			138,081,718	30.48
Total Transferable securities and money market instruments dealt in on another regulated market			329,180,597	72.66
Total Investments			329,180,597	72.66
Time Deposits				
Financials				
BRED Banque Populaire 2.9% 02/01/2025	EUR	3,761,534	3,761,534	0.83
Landesbank Baden-Wuerttemberg 2.93% 02/01/2025	EUR	37,048,333	37,048,333	8.18
MUFG Bank Ltd. 2.9% 02/01/2025	EUR	37,293,990	37,293,991	8.22
NATIXIS 2.88% 02/01/2025	EUR	22,088,019	22,088,019	4.88
			100,191,877	22.11
Total Time Deposits			100,191,877	22.11
Cash			1,024,786	0.23
Other assets/(liabilities)			22,680,299	5.00
Total Net Assets			453,077,559	100.00