

ダ・ヴィンチ

第28期末(2024年9月17日)		第28期	
基準価額	9,923円	騰落率	5.1%
純資産総額	10,581百万円	分配金合計	0円

(注)騰落率は収益分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	追加型投信／内外／資産複合
信託期間	原則として無期限
運用方針	独自開発の計量モデルを用いて、先進国を中心とした世界の株式、債券および円短期金融商品に分散投資することにより、信託財産の長期的な成長をめざします。基本資産配分は、世界の株式に40%、債券に40%、円短期金融商品に20%とし、機動的に資産間配分比率、株式・債券・通貨の国別配分比率の変更を行い、収益の向上をめざします。
主要投資対象	
本ファンド	ダ・ヴィンチ マザーファンドの受益証券
ダ・ヴィンチ マザーファンド	日本を含む世界各国の株式・債券・円短期金融商品
運用方法・組入制限	①主としてマザーファンドの受益証券に投資し、原則として、その組入比率は高位に保ちます。 ②外貨建資産については為替ヘッジを行い、為替変動の影響の低減をめざします。 ③本ファンドおよびマザーファンドにおける組入制限は下記のとおりです。 ・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	原則として毎計算期末(毎年9月14日。休業日の場合は翌営業日。)に収益の分配を行います。投信会社が経費控除後の利子・配当等収益および売買損益(評価損益を含みます。)等の中から基準価額水準、市場動向等を勘案して分配金を決定します。

追加型投信／内外／資産複合

第28期(決算日2024年9月17日)

作成対象期間:2023年9月15日～2024年9月17日

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。さて、「ダ・ヴィンチ」は、このたび、第28期の決算を行いました。本ファンドは、独自の計量モデルを用いて、日本を含む先進国を中心とした世界の株式、債券および円短期金融商品へ分散投資することにより、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行っております。今期の運用経過等について、以下のとおりご報告申し上げます。今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

〒105-5543 東京都港区虎ノ門2-6-1 虎ノ門ヒルズステーションタワー

お問合せ先: 03-4587-6000(代表)

受付時間: 営業日の午前9時～午後5時 | www.gsam.co.jp

■最近5期の運用実績

決 算 期	基準価額 (分配落)	税引前 分配金	期 中 率 騰 落 率	ベンチマーク	期 中 率 騰 落 率	株式先物	債券先物	純 資 産 額
						比	比	
	円	円	%		%	%	%	百万円
24期(2020年9月14日)	10,172	150	1.5	22,775	5.4	41.1	40.9	12,614
25期(2021年9月14日)	10,642	550	10.0	25,383	11.5	45.6	49.2	12,473
26期(2022年9月14日)	9,361	0	△12.0	22,975	△9.5	42.8	28.2	11,133
27期(2023年9月14日)	9,439	0	0.8	23,407	1.9	45.2	52.2	10,857
28期(2024年9月17日)	9,923	0	5.1	25,098	7.2	37.1	64.0	10,581

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) ベンチマークは1996年9月30日を10,000として指数化しております。

(注3) ベンチマークはMSCIワールド・インデックス(円ヘッジ)40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス(グローバル)(円ヘッジ)40%+日本円1ヵ月TIBOR20%、2021年12月31日まではMSCIワールド・インデックス(円ヘッジ)40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス(グローバル)(円ヘッジ)40%+円1ヵ月LIBOR20%です。

(注4) 株式先物比率、債券先物比率は買建比率-売建比率。

(注5) 本ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式先物比率、債券先物比率は、実質比率を記載しております。

■当期中の基準価額と市況推移

年 月 日	基準価額	騰 落 率	ベンチマーク	騰 落 率	株式先物	債券先物
					比	比
(期 首)	円	%		%	%	%
2023年9月14日	9,439	—	23,407	—	45.2	52.2
9月末	9,279	△1.7	22,868	△2.3	43.9	28.3
10月末	9,011	△4.5	22,466	△4.0	39.6	42.1
11月末	9,429	△0.1	23,408	0.0	40.8	27.3
12月末	9,581	1.5	23,964	2.4	42.4	45.3
2024年1月末	9,637	2.1	24,014	2.6	45.7	50.9
2月末	9,682	2.6	24,306	3.8	47.8	42.2
3月末	9,941	5.3	24,645	5.3	47.7	39.6
4月末	9,718	3.0	24,049	2.7	43.7	35.8
5月末	9,758	3.4	24,420	4.3	47.4	18.6
6月末	9,821	4.0	24,654	5.3	49.1	30.9
7月末	9,871	4.6	24,863	6.2	43.0	22.4
8月末	9,914	5.0	25,057	7.0	39.0	64.4
(期 末)						
2024年9月17日	9,923	5.1	25,098	7.2	37.1	64.0

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) ベンチマークは1996年9月30日を10,000として指数化しております。

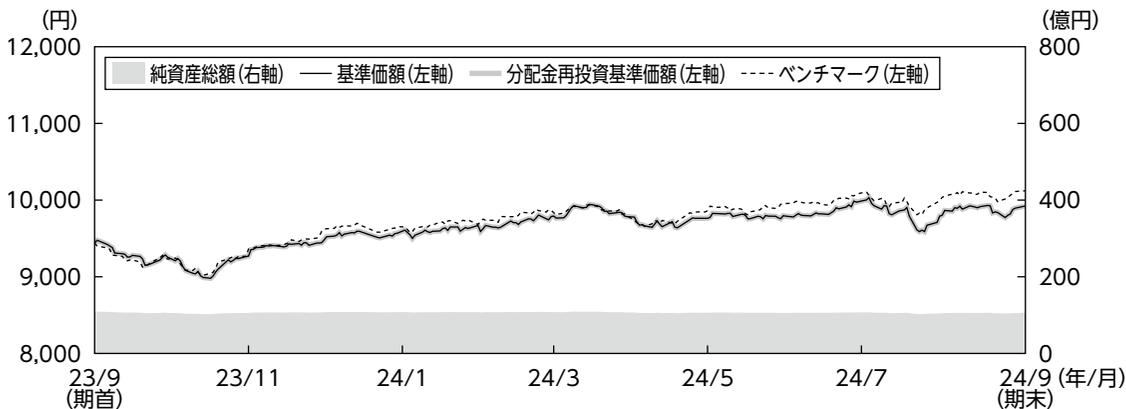
(注3) ベンチマークはMSCIワールド・インデックス(円ヘッジ)40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス(グローバル)(円ヘッジ)40%+日本円1ヵ月TIBOR20%、2021年12月31日まではMSCIワールド・インデックス(円ヘッジ)40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス(グローバル)(円ヘッジ)40%+円1ヵ月LIBOR20%です。

(注4) 株式先物比率、債券先物比率は買建比率-売建比率。

(注5) 本ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式先物比率、債券先物比率は、実質比率を記載しております。

■運用経過

◆基準価額等の推移について（2023年9月15日～2024年9月17日）



第28期首：9,439円

第28期末：9,923円

（当期中にお支払いした分配金：0円）

騰落率：+5.1%（分配金再投資ベース）

（注1）ベンチマークはMSCIワールド・インデックス（円ヘッジ）40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス（グローバル）（円ヘッジ）40%+日本円1ヵ月TIBOR20%です。

MSCIおよびMSCIの情報の編集、計算、および作成に関与する他のすべての者（以下総称して「MSCI当事者」といいます）は、MSCIの情報について一切の保証（独創性、正確性、完全性、商品性および特定目的への適合性を含みますが、これらに限定されません）を明示的に排除します。MSCI、その関連会社およびMSCI当事者は、いかなる場合においても、直接損害、間接損害、特別損害、付随的損害、懲罰損害、派生的損害（逸失利益を含みます）およびその他一切の損害についても責任を負いません。MSCIの書面による明示的な同意がない限り、MSCIの情報を配布または流布してはならないものとします。

（注2）分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

（注3）実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さま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、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

（注4）分配金再投資基準価額、ベンチマークは、期首の基準価額を起点として指数化しています。

（注5）騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

◆基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、期首の9,439円から484円上昇し、期末には9,923円となりました。

上昇要因

4つの運用戦略のうち、株式国別配分および資産間配分がプラス寄与となったことなどが、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

4つの運用戦略のうち、債券国別配分および通貨配分がマイナス寄与となったことなどが、基準価額の下落要因となりました。

◆投資環境について

＜株式市場＞

当期の世界株式市場（現地通貨ベース）は上昇しました。2023年9月中旬から10月末にかけては、中東情勢の悪化や原油価格の上昇、インフレ継続への警戒感、米金利上昇などが嫌気され、世界株式市場は下落しました。11月になると、米CPI（消費者物価指数）が市場予想を下回ったことからFRB（米連邦準備制度理事会）の追加利上げ観測が後退し、世界株式市場は反発に向かいました。2024年に入り、1月上旬は長期金利の上昇を嫌気して市場はややもたつきましたが、FRBによる2024年内の利下げ開始や米大型ハイテク銘柄の好業績に対する期待が支えとなって世界株式市場は1月下旬から3月下旬まで上昇しました。4月中旬、強い米経済指標によって利下げ期待が後退するなか、株式は世界的に調整しましたが、5月は主要半導体銘柄の好決算に牽引される形で上昇基調を回復しました。7月は、米国の大型ハイテク株が調整色を強めるなか、世界株式市場は軟調に推移しました。また、7月末の日銀の追加利上げ実施直後に弱い米景気指標が重なったことで投資家心理の悪化を招き、世界株式市場は8月初めに急落するも、その後は急速に値を戻す展開となり、前期末を大きく上回る水準で期末を迎えました。

＜債券市場＞

当期は、主要先進国の10年国債利回りは下落（価格は上昇）しました。米国では、2023年9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）後に公表された政策金利見通しがタカ派的だったため金融引き締めが長期化するとの見方が強まり、米10年国債利回りは10月中旬に一時5%の高位に乗せるなど大幅に上昇しました。しかし、11月にFOMCが2会合連続の政策金利据え置きを決めたことで利上げサイクルが終了したとの観測が強まり、12月中旬に4%を切る水準まで低下しました。その後、米景気の底堅さを示す強い経済指標が続いたことから利下げ期待が徐々に後退し、長期金利は4月下旬に4.7%まで上昇するも、5月の米雇用者数や米CPIの伸びが鈍化したことから低下に転じ、9月中旬には3.6%台の水準まで低下しました。欧州でも米国同様、金融引き締め局面が長引くとの観測からドイツの長期金利が2023年10月初旬には約12年ぶりに3%近辺の水準まで上昇しましたが、やがてドイツの景気減速懸念から米国にやや先んじて低下し始め、12月下旬に2%を切る水準まで低下しました。その後、2024年1月以降に米金利の上昇に伴い再び上昇し5月下旬に2.6%台に達しましたが、6月にECB（欧州中央銀行）が4年9か月ぶりの利下げを決めたことから低下し、2024年2度目の利下げが実施された9月中旬には2.1%台の水準まで低下しました。

＜外国為替市場＞

外国為替市場では、米ドルは対円で下落しました。一方、ユーロや豪ドルは対円でほぼ変わらず、英ポンドはわずかに上昇しました。ドル円は、FRBによる利下げ開始への期待を背景に2023年終盤から2024年1月にかけて140円台前半の米ドル安円高に向かったものの、その後、米景気の底堅さを示す経済指標が続いたことから利下げ期待が徐々に後退し、7月上旬にかけて161円台まで米ドル高円安が進みました。その途中の3月に日銀はマイナス金利解除の政策転換を行いました。すでに市場に織り込まれていたため円安基調が継続する形となりました。しかし、7月下旬に日銀が実施した追加利上げは日本の金融正常化がより速いペースで行われるとの思惑を生み、直後に発表された米経済指標が弱かったことも重なってポジションの急速な巻き戻しが起こり、期末にかけて140円台まで米ドル安円高が進み、前期末比でも米ドル安円高となりました。

◆ポートフォリオについて

<本ファンド>

ダ・ヴィンチ マザーファンドの組入れを高位に維持することにより、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントの計量モデルを用いて、先進国を中心とした世界の株式、債券および円短期金融商品に分散投資を行い、信託財産の長期的な成長をめざしました。

<本マザーファンド>

世界の株式40%、債券40%、円短期金融商品20%を基本資産配分としながら、機動的に資産間配分比率、株式・債券・通貨の国別配分比率の変更を行いました。また、外貨建資産については為替ヘッジを行い、為替変動の影響の低減をめざしました。

資産間配分

当期の資産間配分は、世界株式に対して全期間を通して強気の見方を維持しました。また世界債券に対しては、2024年8月など一部の期間を除き概ね弱気の見方を継続しました。米国株式の大型株/小型株間における配分は、期の大半において小型株に対して強気とし、また一般優良株/テクノロジー株間における配分は概ね中立としました。当期の資産間配分は、本マザーファンドのパフォーマンスにプラス寄与となったものと推定しています。

株式国別配分

株式国別配分においては、世界の株式市場を評価しながら積極的な配分変更を行いました。当期の株式国別配分は、本マザーファンドのパフォーマンスにプラス寄与となったものと推定しています。スペインおよびイタリアに対して期の前半は強気、後半にかけて弱気としていたことがプラス寄与となりました。一方で、オーストラリアおよびフランスに対しては、株式市場が急速に回復した2023年11月および12月に弱気としていたことからマイナス寄与となりましたが、全体ではプラスとなりました。

債券国別配分

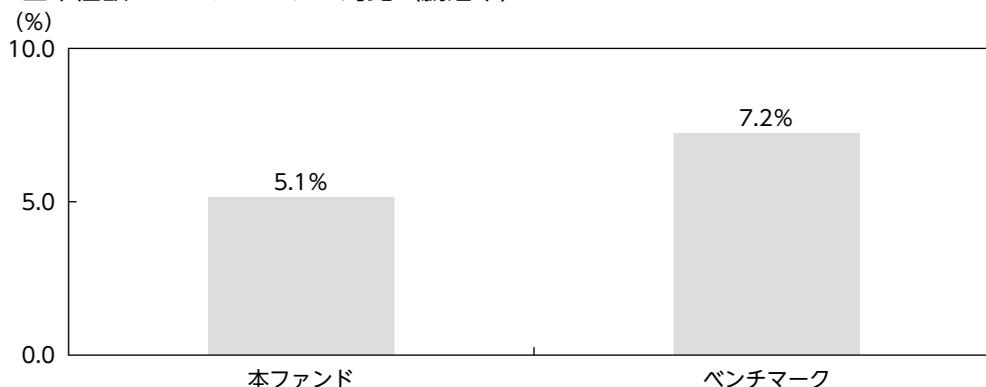
債券国別配分においても、積極的な配分変更を行いました。当期の債券国別配分は、本マザーファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となったものと推定しています。イタリアに対して期中に弱気から強気に見方を変化させたことはプラス寄与となりました。一方、金利が急速に低下した7月に弱気としていた米国およびドイツはマイナス寄与となり、全体でマイナスとなりました。

通貨配分

通貨配分は、株式や債券とは独立して行いました。例えば、米国の株式に対して強気の見通しであっても、日本円に対して米ドルに弱気の見通しであれば、米国株式にはより多く配分すると同時に、米ドルを売るということになります。当期の通貨配分は、本マザーファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となったものと推定しています。ノルウェーに対して強気から弱気へ見方を変化させたこと、米国に対して期を通して強気としたことがマイナス寄与となり、全体でもマイナスとなりました。

◆ベンチマークとの差異について

<当期の基準価額とベンチマークの対比（騰落率）>



(注1) 基準価額の騰落率は収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

(注2) ベンチマークはMSCIワールド・インデックス（円ヘッジ）40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス（グローバル）（円ヘッジ）40%+日本円1ヵ月TIBOR20%です。

当期の本ファンドのパフォーマンス（分配金再投資ベース）は+5.1%となり、ベンチマーク（+7.2%）を下回りました。

当期においては、4つの運用戦略のうち、株式国別配分と資産間配分がプラス寄与となった一方、債券国別配分と通貨配分はマイナス寄与となりました。

◆分配金について

収益分配金（1万口当たり、税引前）については、分配方針および基準価額の水準などを勘案し、当期の分配は行わないこととしました。収益分配金に充てなかった収益については、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

今後の運用方針について

<本ファンド>

今後も引き続き本マザーファンド受益証券の組入れを高位に維持し、先進国を中心とした世界の株式、債券および円短期金融商品に分散投資を行い、信託財産の長期的な成長を図ることをめざしてまいります。

<本マザーファンド>

資産間配分

資産間配分では、世界株式はモメンタムの観点から円短期金融商品に対して強気の見通しとしていません。世界債券はモメンタムの観点から円短期金融商品に対して強気の見通しとしていません。米国株式の大型株／小型株間の配分に関しては、モメンタムの観点から小型株にやや強気の見通しとしていません。一般優良株／テクノロジー株間の配分に関しては、モメンタムの観点からテクノロジー株にやや弱気の見通しとしていません。

株式国別配分

株式国別配分においては日本やドイツに対して強気の見通しとする一方で、オーストラリアや英国に対して弱気の見通しとしていません。日本およびドイツに対しては、マクロおよびバリューの観点から強気の見通しとしていません。一方で、オーストラリアに対してはリスク・プレミアムおよびモメンタムの観点から、英国に対してはリスク・プレミアムおよびマクロの観点から弱気の見通しとしていません。

債券国別配分

債券国別配分においては、イタリアやオーストラリアに対して強気の見通しとする一方で、ドイツやカナダに対して弱気の見通しとしていません。イタリアに対しては、マクロの観点から強気の見通しとしていません。オーストラリアに対しては、モメンタムおよびマクロの観点から強気の見通しとしていません。一方で、ドイツおよびカナダに対しては、マクロおよびモメンタムの観点から弱気の見通しとしていません。

通貨配分

通貨配分においては、ニュージーランドやオーストラリアに対して強気の見通しとする一方で、ノルウェーや米国に対して弱気の見通しとしていません。ニュージーランドに対しては、モメンタムおよびマクロの観点から強気の見通しとしていません。オーストラリアに対しては、ファンドフローおよびモメンタムの観点から強気の見通しとしていません。一方で、ノルウェーおよび米国に対しては、モメンタムおよびマクロの観点から弱気の見通しとしていません。

(上記見通しは2024年9月17日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。)

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2023年9月15日～2024年9月17日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	214円 (102)	2.218% (1.054)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、目論見書・運用報告書等の作成等の対価 購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価 ファンドの財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(販売会社)	(102)	(1.054)	
(受託会社)	(11)	(0.111)	
売買委託手数料 (先物・オプション) (プライムブローカー)	5 (4) (1)	0.047 (0.039) (0.008)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 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
その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	5 (0) (2) (3)	0.049 (0.001) (0.017) (0.030)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 目論見書・運用報告書等の作成・印刷に係る費用、信託事務処理等に要するその他の諸費用
合計	223	2.314	

期中の平均基準価額は9,636円です。

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む。）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、本ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、本ファンドに対応するものを含みます。

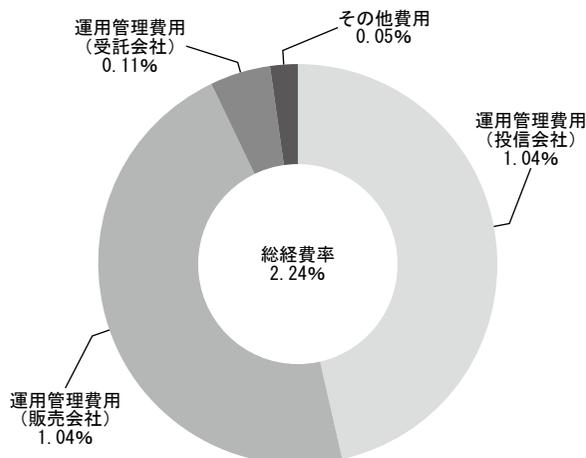
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(参考情報)

■ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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2.24%です。



(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 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（2023年9月15日から2024年9月17日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ダ・ヴィンチ マザーファンド	千口 275,475	千円 576,876	千口 777,958	千円 1,627,958

■利害関係人との取引状況等（2023年9月15日から2024年9月17日まで）

利害関係人との取引はありません。

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

■組入資産の明細（2024年9月17日現在）

親投資信託残高

種 類	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ダ・ヴィンチ マザーファンド	千口 5,408,623	千口 4,906,139	千円 10,702,252

■投資信託財産の構成

2024年9月17日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ダ・ヴィンチ マザーファンド	千円 10,702,252	% 99.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	8,828	0.1
投 資 信 託 財 産 総 額	10,711,080	100.0

(注1) ダ・ヴィンチ マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（8,735,497千円）の投資信託財産総額（15,085,997千円）に対する比率は57.9%です。

(注2) 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。なお決算日における邦貨換算レートは1米ドル=140.77円、1カナダドル=103.56円、1ユーロ=156.55円、1英ポンド=185.84円、1スイスフラン=166.57円、1スウェーデンクローナ=13.82円、1オーストラリアドル=94.89円、1香港ドル=18.06円、1シンガポールドル=108.59円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末
	2024年9月17日
(A) 資 産	10,711,080,057円
ダ・ヴィンチ マザーファンド(評価額)	10,702,252,295
未 収 入 金	8,827,762
(B) 負 債	130,005,693
未 払 解 約 金	8,827,762
未 払 信 託 報 酬	119,309,800
そ の 他 未 払 費 用	1,868,131
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	10,581,074,364
元 本	10,663,542,838
次 期 繰 越 損 益 金	△ 82,468,474
(D) 受 益 権 総 口 数	10,663,542,838口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,923円

■損益の状況

項 目	当 期
	自 2023年9月15日 至 2024年9月17日
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	743,370,784円
売 買 益	803,173,485
売 買 損	△ 59,802,701
(B) 信 託 報 酬 等	△239,566,882
(C) 当 期 損 益 金(A + B)	503,803,902
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	△511,476,941
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 74,795,435
(配 当 等 相 当 額)	(741,819,364)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△816,614,799)
(F) 計 (C + D + E)	△ 82,468,474
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(F + G)	△ 82,468,474
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 74,795,435
(配 当 等 相 当 額)	(743,419,429)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△818,214,864)
分 配 準 備 積 立 金	894,276,245
繰 越 損 益 金	△901,949,284

(注1) 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2) 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3) 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引いた差額分をいいます。

(注4) 収益分配金の計算過程において、マザーファンドの配当等収益を繰入れております。

(注5) 期首元本額は11,502,417,006円、当作成期間中において、追加設定元本額は598,712,565円、同解約元本額は1,437,586,733円です。

■分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項 目	第 28 期
	2023年9月15日～2024年9月17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	1,535

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税引前）に合致しない場合があります。

(注3) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

ダ・ヴィンチ マザーファンド

親投資信託

第22期（決算日2024年9月17日）

作成対象期間：2023年9月15日～2024年9月17日

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
法令・諸規則に基づき、親投資信託（マザーファンド）の期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	親投資信託
信託期間	原則として無期限
運用方針	独自開発の計量モデルを用いて、先進国を中心とした世界の株式、債券および円短期金融商品に分散投資することにより、信託財産の長期的な成長をめざします。基本資産配分は、世界の株式に40%、債券に40%、円短期金融商品に20%とし、機動的に資産間配分比率、株式・債券・通貨の国別配分比率の変更を行い、収益の向上をめざします。
主要投資対象	日本を含む世界各国の株式・債券・円短期金融商品を主要投資対象とします。
組入制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②デリバティブの利用はヘッジ目的に限定しません。ただし、レバレッジ等の目的で使用するものではなく、現物資産などに比較しその流動性や取引コストなどの投資効率の観点から使用します。 ③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	ベンチマーク		株式先物率 比	債券先物率 比	純資産額	
		期騰落率	騰落率				
18期 (2020年9月14日)	円 19,454	% 3.8	21,681	% 5.4	% 40.1	% 39.8	百万円 16,876
19期 (2021年9月14日)	21,875	12.4	24,164	11.5	42.9	46.3	17,106
20期 (2022年9月14日)	19,690	△10.0	21,872	△9.5	42.4	27.8	14,393
21期 (2023年9月14日)	20,303	3.1	22,283	1.9	44.7	51.6	13,908
22期 (2024年9月17日)	21,814	7.4	23,893	7.2	36.7	63.2	13,611

(注1) ベンチマークは2002年9月30日を10,000として指数化しております。

(注2) ベンチマークはMSCIワールド・インデックス(円ヘッジ)40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス(グローバル)(円ヘッジ)40%+日本円1ヵ月LIBOR20%、2021年12月31日まではMSCIワールド・インデックス(円ヘッジ)40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス(グローバル)(円ヘッジ)40%+円1ヵ月LIBOR20%です。

(注3) 株式先物比率、債券先物比率は買建比率-売建比率。

■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額	ベンチマーク		株式先物率 比	債券先物率 比	
		騰落率	騰落率			
(期首) 2023年9月14日	円 20,303	% -	22,283	% -	% 44.7	% 51.6
9月末	19,976	△1.6	21,769	△2.3	43.8	28.3
10月末	19,438	△4.3	21,387	△4.0	39.5	42.0
11月末	20,373	0.3	22,284	0.0	40.6	27.2
12月末	20,737	2.1	22,814	2.4	42.2	45.0
2024年1月末	20,899	2.9	22,860	2.6	45.4	50.5
2月末	21,033	3.6	23,139	3.8	47.3	41.8
3月末	21,629	6.5	23,462	5.3	47.6	39.6
4月末	21,186	4.3	22,894	2.7	43.6	35.7
5月末	21,314	5.0	23,248	4.3	47.1	18.5
6月末	21,487	5.8	23,470	5.3	48.8	30.7
7月末	21,639	6.6	23,669	6.2	42.7	22.2
8月末	21,771	7.2	23,854	7.0	38.6	63.7
(期末) 2024年9月17日	21,814	7.4	23,893	7.2	36.7	63.2

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) ベンチマークは2002年9月30日を10,000として指数化しております。

(注3) ベンチマークはMSCIワールド・インデックス(円ヘッジ)40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス(グローバル)(円ヘッジ)40%+日本円1ヵ月LIBOR20%、2021年12月31日まではMSCIワールド・インデックス(円ヘッジ)40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス(グローバル)(円ヘッジ)40%+円1ヵ月LIBOR20%です。

(注4) 株式先物比率、債券先物比率は買建比率-売建比率。

■運用経過

◆基準価額の推移について

(2023年9月15日～2024年9月17日)



◆基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、期首の20,303円から1,511円上昇し、期末には21,814円となりました。

上昇要因

4つの運用戦略のうち、株式国別配分および資産間配分がプラス寄与となったことなどが、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

4つの運用戦略のうち、債券国別配分および通貨配分がマイナス寄与となったことなどが、基準価額の下落要因となりました。

◆投資環境について

<株式市場>

当期の世界株式市場（現地通貨ベース）は上昇しました。2023年9月中旬から10月末にかけては、中東情勢の悪化や原油価格の上昇、インフレ継続への警戒感、米金利上昇などが嫌気され、世界株式市場は下落しました。11月になると、米CPI（消費者物価指数）が市場予想を下回ったことからFRB（米連邦準備制度理事会）の追加利上げ観測が後退し、世界株式市場は反発に向かいました。2024年に入り、1月上旬は長期金利の上昇を嫌気して市場はややもたつきましたが、FRBによる2024年内の利下げ開始や米大型ハイテク銘柄の好業績に対する期待が支えとなって世界株式市場は1月下旬から3月下旬まで上昇しました。4月中旬、強い米経済指標によって利下げ期待が後退するなか、株式は世界的に調整しましたが、5月は主要半導体銘柄の好決算に牽引される形で上昇基調を回復しました。7月は、米国の大型ハイテク株が調整色を強めるなか、世界株式市場は軟調に推移しました。また、7月末の日銀の追加利上げ実施直後に弱い米景気指標が重なったことで投資家心理の悪化を招き、世界株式市場は8月初めに急落するも、その後は急速に値を戻す展開となり、前期末を大きく上回る水準で期末を迎えました。

<債券市場>

当期は、主要先進国の10年国債利回りは下落（価格は上昇）しました。米国では、2023年9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）後に公表された政策金利見通しがタカ派的だったため金融引き締めが長期化するとの見方が強まり、米10年国債利回りは10月中旬に一時5%の大台に乗せるなど大幅に上昇しました。しかし、11月にFOMCが2会合連続の政策金利据え置きを決めたことで利上げサイクルが終了したとの観測が強まり、12月中旬に4%を切る水準まで低下しました。その後、米景気の底堅さを示す強い経済指標が続いたことから利下げ期待が徐々に後退し、長期金利は4月下旬に4.7%まで上昇するも、5月の米雇用者数や米CPIの伸びが鈍化したことから低下に転じ、9月中旬には3.6%台の水準まで低下しました。欧州でも米国同様、金融引き締め局面が長引くとの観測からドイツの長期金利が2023年10月初旬には約12年ぶりに3%近辺の水準まで上昇しましたが、やがてドイツの景気減速懸念から米国にやや先んじて低下し始め、12月下旬に2%を切る水準まで低下しました。その後、2024年1月以降に米金利の上昇に伴い再び上昇し5月下旬に2.6%台に達しましたが、6月にECB（欧州中央銀行）が4年9か月ぶりの利下げを決めたことから低下し、2024年2度目の利下げが実施された9月中旬には2.1%台の水準まで低下しました。

<外国為替市場>

外国為替市場では、米ドルは対円で下落しました。一方、ユーロや豪ドルは対円でほぼ変わらず、英ポンドはわずかに上昇しました。ドル円は、FRBによる利下げ開始への期待を背景に2023年終盤から2024年1月にかけて140円台前半の米ドル安円高に向かったものの、その後、米景気の底堅さを示す経済指標が続いたことから利下げ期待が徐々に後退し、7月上旬にかけて161円台まで米ドル高円安が進みました。その途中の3月に日銀はマイナス金利解除の政策転換を行いました。すでに市場に織り込まれていたため円安基調が継続する形となりました。しかし、7月下旬に日銀が実施した追加利上げは日本の金融正常化がより速いペースで行われるとの思惑を生み、直後に発表された米経済指標が弱かったことも重なってポジションの急速な巻き戻しが起こり、期末にかけて140円台まで米ドル安円高が進み、前期末比でも米ドル安円高となりました。

◆ポートフォリオについて

世界の株式40%、債券40%、円短期金融商品20%を基本資産配分としながら、機動的に資産間配分比率、株式・債券・通貨の国別配分比率の変更を行いました。また、外貨建資産については為替ヘッジを行い、為替変動の影響の低減をめざしました。

資産間配分

当期の資産間配分は、世界株式に対して全期間を通して強気の見方を維持しました。また世界債券に対しては、2024年8月など一部の期間を除き概ね弱気の見方を継続しました。米国株式の大型株／小型株間における配分は、期の大半において小型株に対して強気とし、また一般優良株／テクノロジー株間における配分は概ね中立としました。当期の資産間配分は、本ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となったものと推定しています。

株式国別配分

株式国別配分においては、世界の株式市場を評価しながら積極的な配分変更を行いました。当期の株式国別配分は、本ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となったものと推定しています。スペインおよびイタリアに対して期の前半は強気、後半にかけて弱気としていたことがプラス寄与となりました。一方で、オーストラリアおよびフランスに対しては、株式市場が急速に回復した2023年11月および12月に弱気としていたことからマイナス寄与となりましたが、全体ではプラスとなりました。

債券国別配分

債券国別配分においても、積極的な配分変更を行いました。当期の債券国別配分は、本ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となったものと推定しています。イタリアに対して期中に弱気から強気に見方を変化させたことはプラス寄与となりました。一方、金利が急速に低下した7月に弱気としていた米国およびドイツはマイナス寄与となり、全体でマイナスとなりました。

通貨配分

通貨配分は、株式や債券とは独立して行いました。例えば、米国の株式に対して強気の見通しであっても、日本円に対して米ドルに弱気の見通しであれば、米国株式にはより多く配分すると同時に、米ドルを売るということになります。当期の通貨配分は、本ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となったものと推定しています。ノルウェーに対して強気から弱気へ見方を変化させたこと、米国に対して期を通して強気としたことがマイナス寄与となり、全体でもマイナスとなりました。

◆ベンチマークとの差異について

当期の本ファンドのパフォーマンスは+7.4%となり、ベンチマーク（+7.2%）を上回りました。

当期においては、4つの運用戦略のうち、株式国別配分と資産間配分がプラス寄与となった一方、債券国別配分と通貨配分はマイナス寄与となりました。

今後の運用方針について

資産間配分

資産間配分では、世界株式はモメンタムの観点から円短期金融商品に対して強気の見通しとしています。世界債券はモメンタムの観点から円短期金融商品に対して強気の見通しとしています。米国株式の大型株／小型株間の配分に関しては、モメンタムの観点から小型株にやや強気の見通しとしています。一般優良株／テクノロジー株間の配分に関しては、モメンタムの観点からテクノロジー株にやや弱気の見通しとしています。

株式国別配分

株式国別配分においては日本やドイツに対して強気の見通しとする一方で、オーストラリアや英国に対して弱気の見通しとしています。日本およびドイツに対しては、マクロおよびバリューの観点から強気の見通しとしています。一方で、オーストラリアに対してはリスク・プレミアムおよびモメンタムの観点から、英国に対してはリスク・プレミアムおよびマクロの観点から弱気の見通しとしています。

債券国別配分

債券国別配分においては、イタリアやオーストラリアに対して強気の見通しとする一方で、ドイツやカナダに対して弱気の見通しとしています。イタリアに対しては、マクロの観点から強気の見通しとしています。オーストラリアに対しては、モメンタムおよびマクロの観点から強気の見通しとしています。一方で、ドイツおよびカナダに対しては、マクロおよびモメンタムの観点から弱気の見通しとしています。

通貨配分

通貨配分においては、ニュージーランドやオーストラリアに対して強気の見通しとする一方で、ノルウェーや米国に対して弱気の見通しとしています。ニュージーランドに対しては、モメンタムおよびマクロの観点から強気の見通しとしています。オーストラリアに対しては、ファンドフローおよびモメンタムの観点から強気の見通しとしています。一方で、ノルウェーおよび米国に対しては、モメンタムおよびマクロの観点から弱気の見通しとしています。

(上記見通しは2024年9月17日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。)

■ 1 万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2023年9月15日～2024年9月17日		
	金額	比率	
売買委託手数料 (先物・オプション) (プライムブローカー)	10円 (8) (2)	0.046% (0.038) (0.008)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 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
その他費用 (保管費用) (その他)	3 (0) (3)	0.017 (0.001) (0.015)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 信託事務処理等に要するその他の諸費用
合計	13	0.063	

期中の平均基準価額は20,956円です。

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む。)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

■ 売買及び取引の状況 (2023年9月15日から2024年9月17日まで)

(1) 公社債

			買付額	売付額
外国	アメリカ	国債証券	千米ドル 119,061	千米ドル — (122,000)

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2) () 内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

(2) 先物取引の銘柄別取引状況

			買		建		売		建	
			新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額		
国内	株式先物取引	T O P I X	百万円 5,421	百万円 5,799	百万円 —	百万円 —				
	債券先物取引	10年国債標準物	16,385	15,405	3,777	3,782				
外	株式先物取引	S&P 500 EMINI	18,641	18,661	—	—				
		RUSSELL 2000 EMINI	179	175	—	—				
		S&P/TSE 60	3,212	2,906	634	627				
		SPI 200	580	582	2,669	2,166				
		FTSE 100	684	707	2,348	2,462				
		HANG SENG	797	822	4,040	3,937				
		MSCI SING	241	244	—	—				
		OMXS 30	4,960	4,699	219	225				
		CAC 40	379	375	5,430	5,224				
		DAX DTB	2,872	2,969	1,247	1,250				
		IBEX 35	8,654	9,030	129	128				
		S&P/MIB	3,647	4,760	28	28				
		国	債券先物取引	米国国債先物 10年	19,060	17,661	838	835		
カナダ国債先物 10年	13			705	8,769	7,799				
オーストラリア国債先物 10年	12,381			11,892	203	205				
英国国債先物 10年	2,058			2,076	3,888	4,782				
イタリア国債先物 10年	17,460			14,750	162	357				
ドイツ国債先物 10年	2,602			4,442	8,327	6,797				
フランス国債先物 10年	5,920			6,211	1,051	1,051				

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 外国の取引金額は、各月中の取引額を当該月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

■利害関係人との取引状況等（2023年9月15日から2024年9月17日まで）

利害関係人との取引はありません。

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

■組入資産の明細（2024年9月17日現在）

(1) 公社債

A 債券種類別開示

外国（外貨建）公社債

区 分	当		期			末		
	額 面 金 額	評 価 額		組 入 比 率	う ち B B 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 米 ド ル 61,000	千 米 ド ル 60,635	千 円 8,535,636	% 62.7	% —	% —	% —	% 62.7
合 計	61,000	60,635	8,535,636	62.7	—	—	—	62.7

(注1) 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2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

B 個別銘柄開示

外国（外貨建）公社債

種 類	銘 柄 名	当		期		末
		利 率	額 面 金 額	評 価 額		償 還 年 月 日
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
国 債 証 券	(アメリカ) TREASURY BILL 0%	% —	千 米 ド ル 61,000	千 米 ド ル 60,635	千 円 8,535,636	2024/10/31
合 計		—	—	—	8,535,636	—

(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。

(2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別		当期	
		買建額	売建額
国内	T O P I X	百万円 836	百万円 -
	10年国債標準物	3,766	-
外	CAC 40	-	210
	DAX DTB	368	-
	S&P 500 EMINI	4,051	-
	FTSE 100	-	185
	HANG SENG	-	126
	IBEX 35	235	-
	MSCI SING	21	-
	OMXS 30	273	-
	RUSSELL 2000 EMINI	62	-
	S&P/TSE 60	325	-
	SPI 200	-	659
	イタリヤ国債先物10年	2,732	-
ドイツ国債先物10年	-	1,479	
米 国 国 債 先 物 10年	3,351	-	
英 国 国 債 先 物 10年	-	413	
カ ナ ダ 国 債 先 物 10年	-	1,029	
フ ラ ン ス 国 債 先 物 10年	60	-	
オーストラリア国債先物10年	1,622	-	

(注1) 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2) -印は組入れなし。

■投資信託財産の構成

2024年9月17日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
公 社 債	千円 8,535,636	% 56.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	6,550,361	43.4
投 資 信 託 財 産 総 額	15,085,997	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産(8,735,497千円)の投資信託財産総額(15,085,997千円)に対する比率は57.9%です。

(注2) 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。なお決算日における邦貨換算レートは1米ドル=140.77円、1カナダドル=103.56円、1ユーロ=156.55円、1英ポンド=185.84円、1スイスフラン=166.57円、1スウェーデンクローナ=13.82円、1オーストラリアドル=94.89円、1香港ドル=18.06円、1シンガポールドル=108.59円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末
	2024年9月17日
(A) 資 産	80,858,262,051円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,385,487,704
公 社 債 (評価額)	8,535,636,492
未 収 入 金	68,092,127,707
未 収 利 息	15,306
差 入 委 託 証 拠 金	844,994,842
(B) 負 債	67,246,378,346
前 受 金	81
未 払 金	67,237,548,931
未 払 解 約 金	8,829,334
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	13,611,883,705
元 本	6,240,006,090
次 期 繰 越 損 益 金	7,371,877,615
(D) 受 益 権 総 口 数	6,240,006,090口
1万口当たり基準価額(C/D)	21,814円

■損益の状況

項 目	当 期
	自 2023年9月15日 至 2024年9月17日
(A) 配 当 等 収 益	456,701,107円
受 取 利 息	457,158,773
そ の 他 収 益 金	1,054,154
支 払 利 息	△ 1,511,820
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 546,158,231
売 買 益	3,999,316,174
売 買 損	△4,545,474,405
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	1,072,695,922
取 引 益	2,195,773,939
取 引 損	△1,123,078,017
(D) そ の 他 費 用 等	△ 3,282,489
(E) 当 期 損 益 金 (A + B + C + D)	979,956,309
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	7,058,200,785
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	358,733,158
(H) 解 約 差 損 益 金	△1,025,012,637
(I) 計 (E + F + G + H)	7,371,877,615
次 期 繰 越 損 益 金 (I)	7,371,877,615

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(G)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引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(H)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引いた差額分をいいます。

(注4) 期首元本額は6,850,414,423円、当作成期間中において、追加設定元本額は326,621,130円、同解約元本額は937,029,463円です。

(注5) 元本の内訳	ダ・ヴィンチ	4,906,139,312円
	ダ・ヴィンチ VA	1,197,078,289円
	ダ・ヴィンチ VA2	136,788,489円