

■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	無期限		
運用方針	主にわが国の株式・公社債及び外国の株式・公社債に投資し、中長期的な安定収益の獲得を目指して運用を行います。		
主要運用対象	ベビーファンド		ドイツ・日本株式マザー、ドイツ・日本債券マザー、ドイツ・外国株式マザー、ドイツ・外国債券マザーを主要投資対象とします。
	(マザーファンド)	ドイツ・日本株式マザー	わが国の株式を主要投資対象とします。
		ドイツ・日本債券マザー	わが国の公社債を主要投資対象とします。
		ドイツ・外国株式マザー	外国の株式を主要投資対象とします。
		ドイツ・外国債券マザー	外国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド		株式(新株引受権証券及び新株予約権証券を含みます。)への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の40%以下とします。
	(マザー)	ドイツ・日本株式マザー	株式(新株引受権証券及び新株予約権証券を含みます。)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、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
		ドイツ・日本債券マザー	外貨建資産への投資は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
		ドイツ・外国株式マザー	株式(新株引受権証券及び新株予約権証券を含みます。)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。
		ドイツ・外国債券マザー	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	年1回の毎決算時(毎年11月15日。ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日。))に、原則として以下の方針に基づき収益分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当収入と売買益の全額とします。 ②収益分配金額は、委託会社が基準価額水準等を勘案して決定いたします。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないこともあります。 ③留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき元本部分と同一の運用を行います。		



ドイツ・ライフ・プラン50

第27期 運用報告書(全体版)

決算日 2025年11月17日

■投資者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、「ドイツ・ライフ・プラン50」は、2025年11月17日に第27期の決算を行いました。ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社
東京都港区麻布台1-3-1 麻布台ヒルズ森JPタワー

〈お問い合わせ先〉
電話番号：03-6730-1308
受付時間：営業日の午前9時～午後5時
<https://funds.dws.com/ja-jp/>

*お取引内容等につきましては、ご購入された販売会社にお問い合わせください。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			ベンチマーク		株組入比率	債組入比率	純資産額
	(分配落)	税 込 配 分	期 騰 落 中 率		期 騰 落 中 率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
23期(2021年11月15日)	15,051	0	10.3	25,791	12.7	48.0	47.9	2,090
24期(2022年11月15日)	14,387	0	△ 4.4	25,619	△ 0.7	44.1	49.7	1,901
25期(2023年11月15日)	15,624	0	8.6	28,324	10.6	46.1	48.8	1,912
26期(2024年11月15日)	17,211	0	10.2	31,451	11.0	47.5	48.2	1,954
27期(2025年11月17日)	18,813	0	9.3	34,273	9.0	47.8	44.0	2,014

(注1)ベンチマーク：委託会社が、国内債券：NOMURA-BPI 総合^{*1}、国内株式：TOPIX(東証株価指数：配当込み)^{*2}、外国債券：JPMorgan・ガバメント・ボンド・インデックスグローバル(除く日本)^{*3}(2024年8月31日以前は、FTSE世界国債インデックス(除く日本)^{*3})、外国株式：MSCIコクサイ指数(配当込み)^{*4}、現預金等：無担保コール・レート(2024年8月31日以前は、有担保コール・レート)をそれぞれ中立的配分で加重して計算したものです。

- ※1 NOMURA-BPI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(以下「NFRC」といいます。)が公表している指数で、その知的財産権その他一切の権利はNFRCに帰属します。なお、NFRCはNOMURA-BPIを用いて行われるドイチュ・アセット・マネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切の責任を負いません。
- ※2 TOPIX(東証株価指数)の指数値及びTOPIXにかかる標準または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXにかかる標準または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。
- ※3 FTSE世界国債インデックス(除く日本)は、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている指数です。同指数に関する著作権、知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。
- ※4 MSCIコクサイ指数は、MSCIインク(以下「MSCI」といいます。)が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。
- ※5 JPMorgan・ガバメント・ボンド・インデックスグローバル(除く日本)は、JPMorgan Chase & Co.の子会社であるJ.P. Morgan Securities LLC(以下「J.P. Morgan」といいます。)が算出する債券インデックスであり、その著作権及び知的所有権は同社に帰属します。J.P. Morganは、インデックス及びそのサブインデックスが参照される可能性のある、または販売奨励の目的でインデックス及びそのサブインデックスが使用される可能性のあるいかなる商品についても、出資、保証、または奨励するものではありません。J.P. Morganは、証券投資全般もしくは本商品そのものへの投資の適否またはインデックス及びそのサブインデックスが債券市場一般のパフォーマンスに連動する能力に関して、何ら明示または黙示に、表明または保証するものではありません。

(注2)当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率、債券組入比率は実質比率を記載しております。
(注3)有担保コール・レートについては、市場環境等により有担保コールの取引が成立できなかった場合、0として計算することがあります。

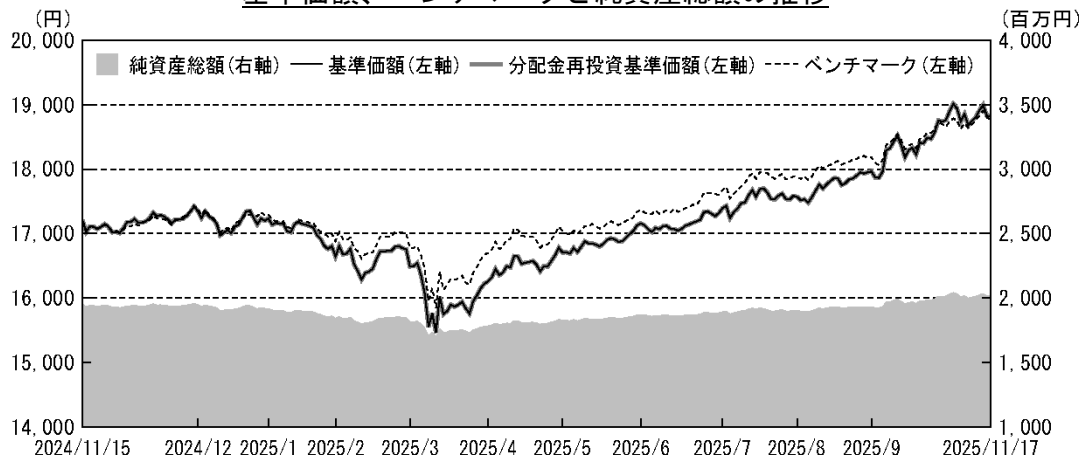
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額	ベ ン チ	マ ー ク	株 組 入 比 率	債 組 入 比 率
		騰 落 率				
(期 首)	円	%		%	%	%
2024年11月15日	17,211	－	31,451	－	47.5	48.2
11月末	17,008	△ 1.2	31,085	△1.2	45.3	48.5
12月末	17,352	0.8	31,762	1.0	46.5	48.2
2025年1月末	17,233	0.1	31,610	0.5	46.8	48.4
2月末	16,645	△ 3.3	30,848	△1.9	45.6	49.5
3月末	16,489	△ 4.2	30,639	△2.6	45.0	48.2
4月末	16,260	△ 5.5	30,512	△3.0	44.9	48.1
5月末	16,706	△ 2.9	31,145	△1.0	46.3	47.3
6月末	17,159	△ 0.3	31,746	0.9	47.1	46.7
7月末	17,394	1.1	32,295	2.7	46.0	45.5
8月末	17,571	2.1	32,667	3.9	46.9	46.3
9月末	17,965	4.4	33,228	5.7	48.0	45.8
10月末	19,013	10.5	34,330	9.2	49.5	43.7
(期 末)						
2025年11月17日	18,813	9.3	34,273	9.0	47.8	44.0

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率、債券組入比率は実質比率を記載しております。

基準価額、ベンチマークと純資産総額の推移



※ベンチマーク：委託会社が、国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：TOPIX(東証株価指数：配当込み)、外国債券：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスグローバル(除く日本)、外国株式：MSCIコクサイ指数(配当込み)、現預金等：無担保コール・レートをそれぞれ中立的配分で加重して計算したものです。

※ベンチマークは期首を基準価額と同じ値として表示しております。

(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(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、ファンド運用の本質的なパフォーマンスを示すものです。ただし、上記対象期間中の分配金が0円のファンドにつきましては基準価額と重なって表示されております。

(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において18,813円となり、前期末比9.3%上昇しました。当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式・公社債及び外国の株式・公社債を主要投資対象とし、中長期的な安定収益の獲得を目指して運用を行いました。国内株式市場や外国株式市場が上昇したことから、基準価額は上昇しました。一方、ベンチマークは9.0%上昇し、当ファンドのリターンはベンチマークを上回りました。国内株式における銘柄選択等がパフォーマンスにプラスに働きました。

◆投資環境

(当期の日本株式市場)

当期の日本株式市場で株価は大きく上昇しました。米トランプ政権の関税や貿易政策に対する懸念等が上値を抑え、関連するニュース等に一喜一憂しながら期初以降の株価はレンジ内で推移しました。その後も二転三転するトランプ政権の関税政策に振り回される展開が続き、株価は2025年4月の初めに急落した後に大きく反発しました。米国と各国との間の関税交渉を経て貿易摩擦の激化や経済への影響に対する懸念が和らぐと、米連邦準備制度理事会(F R B)による早期利下げや高市新政権の経済政策に対する期待が高まったこと等も追い風となり、期末まで上値を追う展開が概ね続きました。

(当期の日本債券市場)

日本の10年国債利回り(以下、長期金利*)は上昇(価格は下落)しました。日銀は2025年1月に利上げを実施しましたが、その後も追加利上げ観測が残存する中、投資家の国債投資に対する慎重な姿勢が強まり、金利は上昇しました。また、10月には高市内閣が発足し、大規模な経済政策が実施されるとの見方から、財政悪化懸念を背景に金利は一段と上昇しました。

(当期の外国株式市場)

当期の外国株式市場で株価は大きく上昇しました。前半は、二転三転するトランプ政権の関税政策に振り回される展開が続き、株価は2025年4月の初めに急落した後に大きく反発しました。その後は、米中の追加関税引き下げや貿易協議の進展等が好感され、さらには一部企業の好調な決算やF R Bによる利下げ、追加利下げに対する期待等も追い風となり、株価の上昇基調が概ね続きました。

為替市場では、対米ドルでは小幅円高となった一方、対ユーロでは円安となりました。

(当期の外国債券市場)

主要国の長期金利は米国では低下(価格は上昇)、欧州(ドイツ)では上昇しました。米国では、F R Bは、2024年12月会合での利下げを最後に、政策金利を据え置きましたが、雇用関連指標の悪化を受けて2025年9月会合で利下げを再開しました。欧州では、欧州中央銀行(E C B)は2025年6月会合まで利下げを行い、その後は政策金利を当面据え置く方針を示したことから、追加利下げ観測が後退しました。また、ドイツが債務ブレーキ緩和を決定したことも金利の上昇要因となりました。

為替市場では、欧州の財政拡大への期待が広がりユーロが上昇した一方、日本では高市政権発足をを受けて、円安が進行しました。

*金利：債券価格は金利変動の影響を受けます。一般的に金利が低下した場合には債券価格は上昇し、逆に金利が上昇した場合には債券価格は下落する傾向があります。

◆運用状況 (当ファンド)

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式・公社債及び外国の株式・公社債を主要投資対象とし、中長期的な安定収益の獲得を目指して運用を行いました。

(ドイツ・日本株式マザー)

当ファンドでは当初の運用方針通り、わが国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行いました。

マクロ経済の動向や投資環境、個別企業の業績見通しや株価の割安感等を精査しながら、業種配分の変更や個別銘柄の入れ替えを行いました。

(ドイツ・日本債券マザー)

当ファンドでは当初の運用方針通り、わが国の公社債を主要投資対象とし、安定的な収益の獲得を目指して運用を行いました。

期初は、日銀の追加利上げ観測を踏まえ、国内債券市場でも金利の変動性が高まると見て、デュレーション*についてはベンチマークに対してやや短めとしました。期央には、米関税による国内経済の下振れリスクが金利上昇を抑制すると見て、デュレーションをやや長めとしました。期末にかけては、財政悪化懸念が強まる中、デュレーションをやや短めとしました。資産別では、国債をオーバーウェイト、地方債や事業債などをアンダーウェイトとしました。

(ドイツ・外国株式マザー)

当ファンドでは当初の運用方針通り、外国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行いました。

リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別しました。当期は、新規の銘柄購入は行いませんでした。一方、アメリカの格付け会社や管理医療会社等を売却しました。

(ドイツ・外国債券マザー)

当ファンドでは、当初の運用方針通り、外国の公社債を主要投資対象とし、安定収益の獲得を目指して運用を行いました。

地域別では、トランプ政権の政策や金融政策の不透明感を踏まえて米国はアンダーウェイトから中立付近としました。欧州では、相対的に利回りの高いイタリアやスペインをオーバーウェイトとし、ユーロ圏全体もオーバーウェイトとしました。また、英国はアンダーウェイト、カナダをオーバーウェイトとしました。デュレーションについては、金融政策の不透明感を背景に短めとしていましたが、徐々に中立付近としました。

*デュレーション：金利変動に対する債券価格の変動性を示します。一般的にデュレーションが長いほど金利変動に対する価格の変動が大きくなります。

◆収益分配金

基準価額水準等を勘案して、分配は行わないことといたしました。なお、留保された収益金につきましては、当ファンドの運用の基本方針に基づき運用させていただきます。

○分配原資の内訳

(単位：円、1 万口当たり・税込み)

項 目	第27期
	2024年11月16日～ 2025年11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	9,894

(注1) 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)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注2) 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(税引前)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)

当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式・公社債及び外国の株式・公社債を主要投資対象とし、中長期的な安定収益の獲得を目指して運用を行います。

(ドイツ・日本株式マザー)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、わが国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行います。

今後の国内株式市場は高値圏で推移すると予想しています。日米関税交渉の妥結や米国の利下げを受けて、国内の景気や企業業績への懸念は後退しました。日銀が保有する上場投資信託(ETF)の処分案が決定したことに加えて、高市新政権の発足を受けて政治不透明感が後退したことから、投資家にとって日本株投資を手控えなければならない理由は大幅に減少したと見ています。既往の上昇ペースが速いことから株価の割高感や過熱感には一定の配慮が必要だと思われますが、引き続き日本株の強さを過小評価すべきではないと考えています。運用にあたっては、日本企業の2025年7－9月期決算を精査しながら銘柄入替えを検討していく方針です。

(ドイツ・日本債券マザー)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、わが国の公社債を主要投資対象とし、安定的な収益の獲得を目指して運用を行います。

設備投資や個人消費が持ち直す中、雇用・所得環境の改善や政策面のサポートにも支えられ、国内経済は緩やかな回復基調が続くと見えています。一方で、米通商政策の企業収益への影響や、国内の物価高の持続による個人消費への影響は、国内景気の下振れリスクと考えています。国内債券市場は、日銀の金融政策や国内政治動向、海外金利動向等が市場の変動要因になると考えています。デュレーションについては、国内外のインフレ動向や主要国の各種政策、経済・政局情勢等の外部環境を踏まえ、調整する方針です。また、年限別及び資産別の配分につきましては、海外市場動向や国内経済指標、地政学リスク等に留意しつつ、機動的に対応する予定です。

(ドイツ・外国株式マザー)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、外国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行います。

米政府機関の一部閉鎖による株式市場への影響は限定的とみています。引き続き、労働市場の先行き懸念やF R Bによる政策判断、人工知能(A I)投資等が相場を動かす主な材料になるとみています。ポートフォリオの構築にあたっては、リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別していく方針です。

(ドイツ・外国債券マザー)

当ファンドでは、引き続き当初の運用方針通り、外国の公社債を主要投資対象とし、安定収益の獲得を目指して運用を行います。

米国では、F R Bによる追加利下げの可能性が見込まれます。欧州では、政策金利を据え置くと見られることや、ドイツ国債への需要が支えとなると見られます。一方で、欧米の財政政策の拡大は、金利上昇圧力となると見えています。今後の運用については、地域別および年限別の配分は、利回り水準や市場の変動性に留意しつつ、機動的に対応する予定です。また、ポートフォリオの金利リスクについては、金融政策の動向等を勘案し調整する方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	229	1.327	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(86)	(0.498)	委託した資金の運用等の対価
(販 売 会 社)	(124)	(0.719)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファン ドの管理等の対価
(受 託 会 社)	(19)	(0.111)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	13	0.077	(b) 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 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(13)	(0.077)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.000	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株 式)	(0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	54	0.311	(d) 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)	(36)	(0.211)	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 ・ 印 刷 費 用 等)	(17)	(0.100)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用や目論見書や運用報告 書の作成に係る費用等
合 計	296	1.715	
期中の平均基準価額は、17,232円です。			

(注1) 期中において発生した費用(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、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンド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。

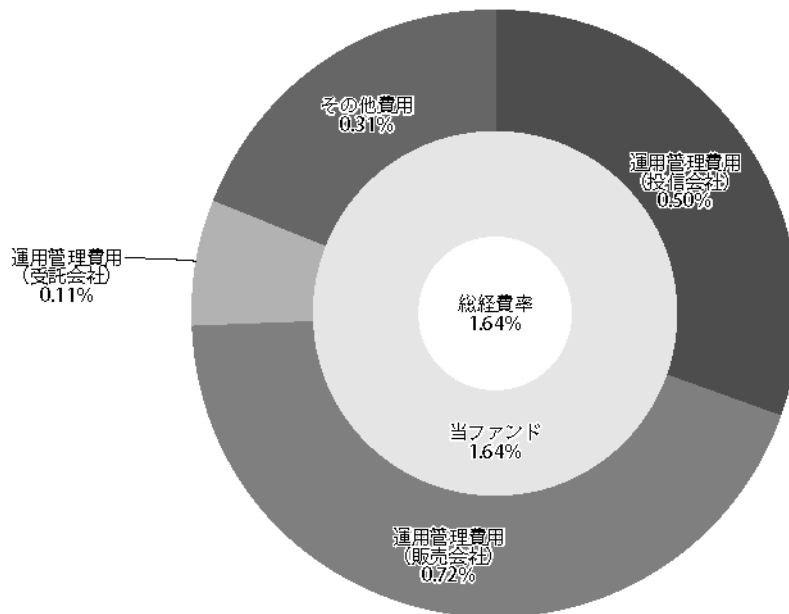
(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 各比率は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1.64%です。



(注1) 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) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注5) 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11月16日～2025年11月17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
	千口	千円	千口	千円
ドイツ・日本株式マザー	—	—	36,085	122,300
ドイツ・日本債券マザー	7,670	10,000	20,536	27,300
ドイツ・外国株式マザー	702	4,000	6,318	35,800
ドイツ・外国債券マザー	—	—	3,042	8,000

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2024年11月16日～2025年11月17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	
	ドイツ・日本株式マザー	ドイツ・外国株式マザー
(a) 期中の株式売買金額	6,953,687千円	56,341千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,148,476千円	780,323千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	6.05	0.07

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月16日～2025年11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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年11月16日～2025年11月17日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年11月16日～2025年11月17日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年11月17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
	千口	千口	千円
ドイツ・日本株式マザー	187,699	151,613	629,999
ドイツ・日本債券マザー	471,057	458,191	592,899
ドイツ・外国株式マザー	61,179	55,563	364,547
ドイツ・外国債券マザー	125,541	122,499	333,810

(注)単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ドイツ・日本株式マザー	629,999	31.1
ドイツ・日本債券マザー	592,899	29.2
ドイツ・外国株式マザー	364,547	18.0
ドイツ・外国債券マザー	333,810	16.5
コール・ローン等、その他	107,173	5.2
投資信託財産総額	2,028,428	100.0

(注1)評価額の単位未満は切捨て。

(注2)ドイツ・外国株式マザーにおいて、期末における外貨建純資産(853,126千円)の投資信託財産総額(858,556千円)に対する比率は99.4%です。

(注3)ドイツ・外国債券マザーにおいて、期末における外貨建純資産(730,186千円)の投資信託財産総額(735,019千円)に対する比率は99.3%です。

(注4)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、2025年11月17日における邦貨換算レートは、1米ドル=154.70円、1カナダドル=110.28円、1ユーロ=179.51円、1英ポンド=203.55円、1スイスフラン=194.69円、1スウェーデンクローナ=16.34円、1ノルウェークローネ=15.29円、1デンマーククローネ=24.04円、1オーストラリアドル=100.99円、1香港ドル=19.91円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,028,428,133
コール・ローン等	107,170,409
ドイツ・日本株式マザー(評価額)	629,999,493
ドイツ・日本債券マザー(評価額)	592,899,476
ドイツ・外国株式マザー(評価額)	364,547,275
ドイツ・外国債券マザー(評価額)	333,810,453
未収利息	1,027
(B) 負債	13,803,866
未払解約金	14,960
未払信託報酬	12,817,913
その他未払費用	970,993
(C) 純資産総額(A－B)	2,014,624,267
元本	1,070,871,613
次期繰越損益金	943,752,654
(D) 受益権総口数	1,070,871,613口
1万口当たり基準価額(C／D)	18,813円

＜注記事項＞	
期首元本額	1,135,618,030円
期中追加設定元本額	18,881,401円
期中一部解約元本額	83,627,818円

○損益の状況 (2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	238,406
受取利息	238,406
(B) 有価証券売買損益	197,972,819
売買益	227,140,383
売買損	△ 29,167,564
(C) 信託報酬等	△ 26,971,736
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	171,239,489
(E) 前期繰越損益金	697,145,773
(F) 追加信託差損益金	75,367,392
(配当等相当額)	(191,136,188)
(売買損益相当額)	(△115,768,796)
(G) 計(D＋E＋F)	943,752,654
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	943,752,654
追加信託差損益金	75,367,392
(配当等相当額)	(191,179,864)
(売買損益相当額)	(△115,812,472)
分配準備積立金	868,385,262

- (注1) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
- (注2) (C) 信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
- (注3) (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。

○分配金の計算過程

(2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期
a. 配当等収益（費用控除後）	26,845,895円
b. 有価証券売買等損益 （費用控除後、繰越欠損金補填後）	144,393,594
c. 信託約款に定める収益調整金	191,179,864
d. 信託約款に定める分配準備積立金	697,145,773
e. 分配対象収益（a + b + c + d）	1,059,565,126
f. 分配対象収益（1万口当たり）	9,894
g. 分配金	0
h. 分配金（1万口当たり）	0

〈お知らせ〉

- ・2025年4月1日に「投資信託及び投資法人に関する法律」第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。
- ・2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

ドイツ・日本株式マザー

運用報告書

《第27期》

決算日：2025年11月17日

(計算期間：2024年11月16日～2025年11月17日)

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	主にわが国の株式に投資し、積極的に収益の獲得を目指して運用を行います。
主要運用対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式(新株引受権証券及び新株予約権証券を含みます。)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、信託財産の純資産総額の30%以下とします。

○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)		株 組 入 比 率	純 資 産 額	
		期 騰 落 中 率	(ベンチマーク) 期 騰 落 中 率			
	円	%		%	百万円	
23期(2021年11月15日)	23,644	16.4	3,263.73	20.8	97.5	1,592
24期(2022年11月15日)	21,180	△10.4	3,213.40	△ 1.5	94.6	1,143
25期(2023年11月15日)	25,383	19.8	3,982.20	23.9	98.3	1,174
26期(2024年11月15日)	30,919	21.8	4,657.57	17.0	99.0	1,220
27期(2025年11月17日)	41,553	34.4	5,893.63	26.5	96.3	1,340

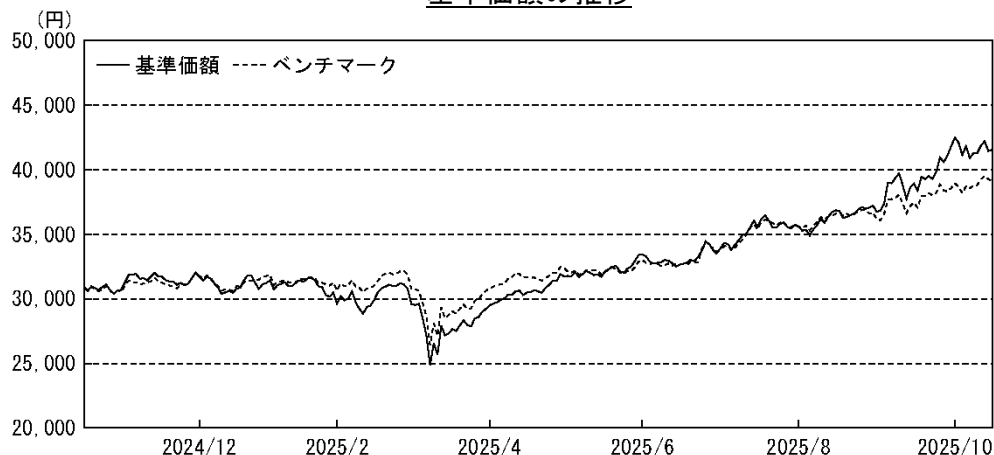
(注)TOPIX(東証株価指数)の指数値及びTOPIXにかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額	TOPIX(東証株価指数：配当込み)		株 組 入 比 率
		騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率	
(期 首)	円	%			%
2024年11月15日	30,919	—	4,657.57	—	99.0
11月末	30,694	△ 0.7	4,606.07	△ 1.1	96.8
12月末	31,729	2.6	4,791.22	2.9	98.0
2025年 1 月末	31,435	1.7	4,797.95	3.0	96.6
2 月末	29,616	△ 4.2	4,616.34	△ 0.9	96.8
3 月末	29,585	△ 4.3	4,626.52	△ 0.7	96.8
4 月末	29,499	△ 4.6	4,641.96	△ 0.3	97.2
5 月末	31,743	2.7	4,878.83	4.8	97.5
6 月末	33,444	8.2	4,974.53	6.8	98.6
7 月末	34,323	11.0	5,132.22	10.2	98.9
8 月末	35,599	15.1	5,363.98	15.2	98.4
9 月末	37,227	20.4	5,523.68	18.6	97.8
10月末	42,499	37.5	5,865.99	25.9	99.0
(期 末)					
2025年11月17日	41,553	34.4	5,893.63	26.5	96.3

(注)騰落率は期首比です。

基準価額の推移



※ベンチマーク：ＴＯＰＩＸ（東証株価指数：配当込み）

※ベンチマークは期首を基準価額と同じ値として表示しております。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において41,553円となり、前期末比34.4%上昇しました。当ファンドでは、わが国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行いました。保有していた電気機器株や非鉄金属株の株価上昇などがプラスに寄与しました。一方、ベンチマークであるＴＯＰＩＸ（東証株価指数：配当込み）は26.5%上昇し、当ファンドのリターンはベンチマークを上回りました。機械セクターにおける銘柄選択や非鉄金属セクターのオーバーウェイトなどがプラスに寄与しました。

◆投資環境

当期の日本株式市場で株価は大きく上昇しました。米トランプ政権の関税や貿易政策に対する懸念等が上値を抑え、関連するニュース等に一喜一憂しながら期初以降の株価はレンジ内で推移しました。その後も二転三転するトランプ政権の関税政策に振り回される展開が続き、株価は2025年4月の初めに急落した後に大きく反発しました。米国と各国との間の関税交渉を経て貿易摩擦の激化や経済への影響に対する懸念が和らぐと、米連邦準備制度理事会(F R B)による早期利下げや高市新政権の経済政策に対する期待が高まったこと等も追い風となり、期末まで上値を追う展開が概ね続きました。

◆運用状況

当ファンドでは当初の運用方針通り、わが国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行いました。

マクロ経済の動向や投資環境、個別企業の業績見通しや株価の割安感等を精査しながら、業種配分の変更や個別銘柄の入れ替えを行いました。

◆今後の運用方針

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、わが国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行います。

今後の国内株式市場は高値圏で推移すると予想しています。日米関税交渉の妥結や米国の利下げを受けて、国内の景気や企業業績への懸念は後退しました。日銀が保有する上場投資信託(E T F)の処分案が決定したことに加えて、高市新政権の発足を受けて政治不透明感が後退したことから、投資家にとって日本株投資を手控えなければならない理由は大幅に減少したと見ています。既往の上昇ペースが速いことから株価の割高感や過熱感には一定の配慮が必要だと思われますが、引き続き日本株の強さを過小評価すべきではないと考えています。運用にあたっては、日本企業の2025年7－9月期決算を精査しながら銘柄入替えを検討していく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年11月16日～2025年11月17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 86 (86)	% 0.259 (0.259)	(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 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	86	0.259	
期中の平均基準価額は、33,116円です。			

(注1) 期中において発生した費用(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、簡便法により算出した結果です。
(a) 売買委託手数料は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。
(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注3) 各比率は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

(2024年11月16日～2025年11月17日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 1,285 (37)	千円 3,347,599 ()	千株 1,393	千円 3,606,088

(注1) 金額は受渡し代金。
(注2) 単位未満は切捨て。
(注3) ()内は増資割当、株式転換・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

(2024年11月16日～2025年11月17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	6,953,687千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,148,476千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	6.05

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。
(注2) 単位未満は切捨て。

○主要な売買銘柄

(2024年11月16日～2025年11月17日)

株式

買				付				売				付			
銘		柄		株 数	金 額	平均単価		銘		柄		株 数	金 額	平均単価	
				千株	千円	円						千株	千円	円	
ソニーグループ				44.6	169,811	3,807		ソニーグループ				27.6	102,856	3,726	
トヨタ自動車				40.6	112,546	2,772		トヨタ自動車				37.6	99,331	2,641	
ソフトバンクグループ				6.9	90,857	13,167		フジクラ				14.3	92,414	6,462	
日本たばこ産業				17.1	75,576	4,419		ソフトバンクグループ				8	78,896	9,862	
三井不動産				48.2	68,630	1,423		キーエンス				1.2	74,483	62,069	
みずほフィナンシャルグループ				15	67,574	4,504		アドバンテスト				7.4	68,757	9,291	
T＆Dホールディングス				19.8	61,024	3,082		J X金属				34	67,886	1,996	
フジクラ				9.3	57,069	6,136		T＆Dホールディングス				19.8	67,610	3,414	
キーエンス				0.9	55,885	62,094		東京海上ホールディングス				11.7	67,049	5,730	
野村ホールディングス				56.2	54,062	961		みずほフィナンシャルグループ				16.7	65,804	3,940	

(注1)金額は受渡し代金。

(注2)金額及び平均単価の単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月16日～2025年11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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○組入資産の明細

(2025年11月17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
鉱業 (1.1%)			
I N P E X	—	4.5	14,296
建設業 (3.5%)			
大成建設	—	1.4	17,598
大林組	9.2	—	—
清水建設	—	5.4	13,513
エクシオグループ	—	5.9	13,859
日揮ホールディングス	8.7	—	—
ダイダン	1.7	—	—
食料品 (2.9%)			
不二製油	—	4.1	14,399
日本たばこ産業	—	4.1	23,374
化学 (2.7%)			
レゾナック・ホールディングス	—	3.3	20,232
トクヤマ	4.4	—	—
信越化学工業	3.1	—	—
三菱瓦斯化学	6.5	—	—
中国塗料	—	3.3	14,619
デクセリアルズ	3	—	—
医薬品 (1.2%)			
中外製薬	—	1.8	15,305
ロート製薬	2.6	—	—
第一三共	3.2	—	—
石油・石炭製品 (—%)			
コスモエネルギーホールディングス	1.6	—	—
ゴム製品 (1.8%)			
横浜ゴム	—	4	23,400
ガラス・土石製品 (—%)			
日東紡績	1.9	—	—
MARUWA	0.3	—	—
非鉄金属 (9.5%)			
三井金属	—	2.3	48,829
住友電気工業	—	3.7	24,172
フジクラ	7.5	2.5	49,600

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
SWCC	1.8	—	—
金属製品 (—%)			
三和ホールディングス	9.1	—	—
機械 (13.1%)			
日本製鋼所	—	1.9	19,408
ディスコ	0.3	—	—
三井海洋開発	—	2.6	39,195
荏原製作所	—	3.6	14,547
THK	4.8	—	—
三井E&S	—	3.9	25,318
三菱重工業	18.6	11.2	47,264
I H I	3.4	7.8	23,208
電気機器 (20.8%)			
イビデン	—	1.2	15,918
日立製作所	11.2	10.2	52,244
三菱電機	5	6.3	26,919
明電舎	2.9	—	—
日本電気	1.4	4.6	27,043
富士通	7.8	7	29,330
ソニーグループ	—	17	77,316
アドバンテスト	3.9	1.5	30,000
キーエンス	0.3	—	—
東京エレクトロン	0.6	0.3	9,990
輸送用機器 (6.1%)			
トヨタ自動車	13.2	16.2	50,527
武蔵精密工業	11.9	—	—
スズキ	22.7	12.5	28,568
精密機器 (1.1%)			
HOYA	—	0.6	14,352
その他製品 (4.4%)			
アシックス	8.2	6.5	23,673
任天堂	2.9	2.5	33,575
電気・ガス業 (2.1%)			
関西電力	—	5.4	13,824

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
大阪瓦斯	—	2.6	13,538
陸運業 (0.9%)			
東日本旅客鉄道	—	3.1	11,680
海運業 (—%)			
川崎汽船	5.5	—	—
情報・通信業 (6.7%)			
F R I セキュリティ	—	1	9,350
S H I F T	1.5	—	—
インターネットイニシアティブ	3.9	—	—
野村総合研究所	—	2	12,654
光通信	0.8	0.5	22,105
コナミグループ	—	0.5	11,875
ソフトバンクグループ	2.6	1.5	30,510
卸売業 (5.1%)			
伊藤忠商事	4.2	1.6	14,960
豊田通商	—	2.9	14,294
三菱商事	—	4.5	16,528
西華産業	2.8	9	19,620
小売業 (2.5%)			
トライアルホールディングス	4.1	—	—
ファーストリテイリング	0.7	0.6	32,106
銀行業 (8.6%)			
いよぎんホールディングス	—	5.4	13,054
しずおかフィナンシャルグループ	—	5.9	12,693
楽天銀行	—	0.8	5,961
三菱UFJフィナンシャル・グループ	37.9	16.1	39,066

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
りそなホールディングス	29.1	—	—
千葉銀行	10.7	—	—
みずほフィナンシャルグループ	9.3	7.6	40,173
証券、商品先物取引業 (1.2%)			
野村ホールディングス	13.9	13.8	15,131
マネックスグループ	13.5	—	—
保険業 (—%)			
第一生命ホールディングス	4.6	—	—
東京海上ホールディングス	9	—	—
その他金融業 (1.1%)			
オリックス	8	3.4	13,583
不動産業 (1.6%)			
三井不動産	—	11.9	20,694
サービス業 (2.0%)			
アストロスケールホールディングス	—	10.6	7,483
カカコム	4.7	—	—
サイバーエージェント	—	13.2	18,407
リクルートホールディングス	3	—	—
ペイカレント	3.4	—	—
合 計	株 数 ・ 金 額	356	287
	銘柄数<比率>	53	55
			1,290,894
			<96.3%>

(注1)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2)合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3)評価額の単位未満は切捨て。

(注4)一印は組入れなし。

○投資信託財産の構成

(2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,290,894	92.5
コール・ローン等、その他	104,720	7.5
投資信託財産総額	1,395,614	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,395,614,275
コール・ローン等	28,670,918
株式(評価額)	1,290,894,850
未収入金	66,607,083
未収配当金	9,441,150
未収利息	274
(B) 負債	55,469,138
未払金	55,469,138
(C) 純資産総額(A－B)	1,340,145,137
元本	322,517,404
次期繰越損益金	1,017,627,733
(D) 受益権総口数	322,517,404口
1万口当たり基準価額(C／D)	41,553円

<注記事項>

- ①期首元本額 394,617,172円
期中追加設定元本額 2,311,579円
期中一部解約元本額 74,411,347円
②当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額 97,184,743円
ドイチェ・ライフ・プラン30 151,613,480円
ドイチェ・ライフ・プラン50 73,719,181円
ドイチェ・ライフ・プラン70

○損益の状況 (2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	22,146,346
受取配当金	22,074,300
受取利息	71,955
その他収益金	91
(B) 有価証券売買損益	341,064,223
売買益	519,196,705
売買損	△ 178,132,482
(C) 当期損益金(A＋B)	363,210,569
(D) 前期繰越損益金	825,517,396
(E) 追加信託差損益金	5,688,421
(F) 解約差損益金	△ 176,788,653
(G) 計(C＋D＋E＋F)	1,017,627,733
次期繰越損益金(G)	1,017,627,733

(注1) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (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3) (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。

<お知らせ>

- ・2025年4月1日に「投資信託及び投資法人に関する法律」第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。
- ・2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

ドイツ・日本債券マザー

運用報告書

《第27期》

決算日：2025年11月17日

（計算期間：2024年11月16日～2025年11月17日）

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	主にわが国の公社債に投資し、安定的な収益の獲得を目指して運用を行います。
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	外貨建資産への投資は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。

○最近５期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	N O M U R A - B P I 総 合		債 組 入 比 率	純 資 産 額
		(ベンチマーク)	騰 落 中 率		
	円		%	%	百万円
23期(2021年11月15日)	14,617	387.31	0.1	98.3	2,539
24期(2022年11月15日)	14,115	373.08	△3.7	99.4	1,950
25期(2023年11月15日)	13,776	364.35	△2.3	98.0	1,923
26期(2024年11月15日)	13,500	357.30	△1.9	98.2	1,872
27期(2025年11月17日)	12,940	341.83	△4.3	95.1	1,770

(注)NOMURA-BPI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(以下「NFRC」といいます。)が公表している指数で、その知的財産権その他一切の権利はNFRCに帰属します。なお、NFRCはNOMURA-BPIを用いて行われるドイチェ・アセット・マネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切の責任を負いません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	N O M U R A - B P I 総 合		債 組 入 比 率
		(ベンチマーク)	騰 落 率	
(期 首)	円		%	%
2024年11月15日	13,500	357.30	—	98.2
11月末	13,531	357.99	0.2	98.1
12月末	13,513	357.61	0.1	98.0
2025年1月末	13,428	354.97	△0.5	97.9
2月末	13,346	352.61	△1.1	98.5
3月末	13,215	349.16	△2.1	96.0
4月末	13,283	351.19	△1.6	96.5
5月末	13,113	346.68	△2.9	96.4
6月末	13,183	348.51	△2.3	96.4
7月末	13,047	344.96	△3.4	96.3
8月末	13,013	343.89	△3.6	96.6
9月末	13,004	343.62	△3.7	96.5
10月末	13,027	344.19	△3.5	96.1
(期 末)				
2025年11月17日	12,940	341.83	△4.1	95.1

(注)騰落率は期首比です。

基準価額の推移

※ベンチマーク：NOMURA-BPI 総合

※ベンチマークは期首を基準価額と同じ値として表示しております。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において12,940円となり、前期末比4.1%下落しました。当ファンドでは、わが国の公社債を主要投資対象とし、安定的な収益の獲得を目指して運用を行いました。日銀の追加利上げ観測や高市新政権の政策を巡る財政悪化懸念を背景に、金利が上昇し、国内債券市場が下落したことから、基準価額は下落しました。

一方、ベンチマークであるNOMURA-BPI 総合は4.3%下落し、当ファンドのリターンはベンチマークを上回りました。国内金利の上昇局面で、デュレーション*をベンチマークに対して短めとしたこと等がプラスに働きました。

*デュレーション：金利変動に対する債券価格の変動性を示します。一般的にデュレーションが長いほど金利変動に対する価格の変動が大きくなります。

◆投資環境

日本の10年国債利回り(以下、長期金利*)は上昇(価格は下落)しました。日銀は2025年1月に利上げを実施しましたが、その後も追加利上げ観測が残存する中、投資家の国債投資に対する慎重な姿勢が強まり、金利は上昇しました。また、10月には高市内閣が発足し、大規模な経済政策が実施されるとの見方から、財政悪化懸念を背景に金利は一段と上昇しました。

◆運用状況

当ファンドでは当初の運用方針通り、わが国の公社債を主要投資対象とし、安定的な収益の獲得を目指して運用を行いました。

期初は、日銀の追加利上げ観測を踏まえ、国内債券市場でも金利の変動性が高まると見て、デュレーションについてはベンチマークに対してやや短めとしました。期央には、米関税による国内経済の下振れリスクが金利上昇を抑制すると見て、デュレーションをやや長めとしました。期末にかけては、財政悪化懸念が強まる中、デュレーションをやや短めとしました。資産別では、国債をオーバーウェイト、地方債や事業債などをアンダーウェイトとしました。

◆今後の運用方針

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、わが国の公社債を主要投資対象とし、安定的な収益の獲得を目指して運用を行います。

設備投資や個人消費が持ち直す中、雇用・所得環境の改善や政策面のサポートにも支えられ、国内経済は緩やかな回復基調が続くと見ています。一方で、米通商政策の企業収益への影響や、国内の物価高の持続による個人消費への影響は、国内景気の下振れリスクと考えています。国内債券市場は、日銀の金融政策や国内政治動向、海外金利動向等が市場の変動要因になると考えています。デュレーションについては、国内外のインフレ動向や主要国の各種政策、経済・政局情勢等の外部環境を踏まえ、調整する方針です。また、年限別及び資産別の配分につきましては、海外市場動向や国内経済指標、地政学リスク等に留意しつつ、機動的に対応する予定です。

*金利：債券価格は金利変動の影響を受けます。一般的に金利が低下した場合には債券価格は上昇し、逆に金利が上昇した場合には債券価格は下落する傾向があります。

(2024年11月16日～2025年11月17日)

○売買及び取引の状況

(2024年11月16日～2025年11月17日)

		買 付 額	売 付 額
国 内		千円	千円
	国債証券	144,739	—
	特殊債券	—	—
			(200,000)

(注3) ()内は償還による減少分です。

○主要な売買銘柄

(2024年11月16日～2025年11月17日)

買 付		売 付	
銘	柄 金 額	銘	柄 金 額
第363回 利付国債 (10年)	千円 93,556		千円
第120回 利付国債 (20年)	51,183	—	—

(注2) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月16日～2025年11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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○組入資産の明細

(2025年11月17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	1,845,000	1,683,332	95.1	—	54.0	25.9	15.1
合 計	1,845,000	1,683,332	95.1	—	54.0	25.9	15.1

(注1) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

(注3) —印は組入れなし。

(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7回利付国債(40年)	1.7	105,000	75,481	2054/3/20
第341回利付国債(10年)	0.3	80,000	79,988	2025/12/20
第345回利付国債(10年)	0.1	90,000	89,363	2026/12/20
第347回利付国債(10年)	0.1	100,000	98,818	2027/6/20
第350回利付国債(10年)	0.1	50,000	49,029	2028/3/20
第363回利付国債(10年)	0.1	100,000	93,531	2031/6/20
第47回利付国債(30年)	1.6	120,000	99,765	2045/6/20
第58回利付国債(30年)	0.8	110,000	72,091	2048/3/20
第99回利付国債(20年)	2.1	130,000	133,169	2027/12/20
第102回利付国債(20年)	2.4	80,000	82,907	2028/6/20
第120回利付国債(20年)	1.6	190,000	193,135	2030/6/20
第141回利付国債(20年)	1.7	230,000	233,769	2032/12/20
第149回利付国債(20年)	1.5	100,000	99,132	2034/6/20
第166回利付国債(20年)	0.7	40,000	33,790	2038/9/20
第174回利付国債(20年)	0.4	170,000	129,398	2040/9/20
第184回利付国債(20年)	1.1	150,000	119,961	2043/3/20
合 計		1,845,000	1,683,332	

(注) 金額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	1,683,332	95.1
コール・ローン等、その他	87,540	4.9
投資信託財産総額	1,770,872	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,770,872,366
コール・ローン等	80,304,066
公社債(評価額)	1,683,332,050
未収利息	7,236,250
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A－B)	1,770,872,366
元本	1,368,532,174
次期繰越損益金	402,340,192
(D) 受益権総口数	1,368,532,174口
1万口当たり基準価額(C／D)	12,940円

<注記事項>

- ①期首元本額 1,386,657,364円
期中追加設定元本額 19,961,210円
期中一部解約元本額 38,086,400円
②当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額
ドイチェ・ライフ・プラン30 773,538,604円
ドイチェ・ライフ・プラン50 458,191,249円
ドイチェ・ライフ・プラン70 132,252,591円
ドイチェ・インド株式ファンド 4,549,730円

○損益の状況 (2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	22,356,140
受取利息	22,356,140
(B) 有価証券売買損益	△ 99,232,500
売買益	295,400
売買損	△ 99,527,900
(C) 当期損益金(A＋B)	△ 76,876,360
(D) 前期繰越損益金	485,391,362
(E) 追加信託差損益金	6,038,790
(F) 解約差損益金	△ 12,213,600
(G) 計(C＋D＋E＋F)	402,340,192
次期繰越損益金(G)	402,340,192

(注1) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (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3) (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。

<お知らせ>

- ・2025年4月1日に「投資信託及び投資法人に関する法律」第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。
- ・2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

ドイツ・外国株式マザー

運用報告書

《第27期》

決算日：2025年11月17日

(計算期間：2024年11月16日～2025年11月17日)

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	主に外国の株式に投資し、積極的に収益の獲得を目指して運用を行います。
主要運用対象	外国の株式を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式(新株引受権証券及び新株予約権証券を含みます。)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。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	MSC I コクサイ指数(配当込み)		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落 率	(ベンチマーク) 期 騰 落 率		
	円	%	(ベンチマーク) %	%	百万円
23期(2021年11月15日)	33,881	38.8	49,092	42.8	1,153
24期(2022年11月15日)	36,435	7.5	50,997	3.9	716
25期(2023年11月15日)	45,774	25.6	62,429	22.4	771
26期(2024年11月15日)	58,927	28.7	84,485	35.3	833
27期(2025年11月17日)	65,609	11.3	97,687	15.6	858

(注)MSC I コクサイ指数(配当込み)は、設定日を10,000として指数化しております。
※MSC I コクサイ指数は、MSC I インク(以下「MSC I」といいます。)が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSC I に帰属します。また、MSC I は同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額	MSC I コクサイ 指数(配当込み)		株 組 入 比 式 率
		騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率	
(期 首)	円	%		%	%
2024年11月15日	58,927	—	84,485	—	98.0
11月末	57,200	△ 2.9	81,998	△ 2.9	97.9
12月末	59,548	1.1	85,296	1.0	98.1
2025年 1 月末	60,365	2.4	85,590	1.3	98.6
2 月末	56,786	△ 3.6	81,042	△ 4.1	98.8
3 月末	54,869	△ 6.9	78,113	△ 7.5	96.8
4 月末	51,925	△11.9	74,853	△11.4	98.6
5 月末	55,090	△ 6.5	80,270	△ 5.0	98.5
6 月末	57,217	△ 2.9	84,135	△ 0.4	96.8
7 月末	59,656	1.2	88,869	5.2	97.1
8 月末	60,318	2.4	89,536	6.0	98.0
9 月末	62,544	6.1	92,841	9.9	98.0
10月末	65,902	11.8	98,211	16.2	97.7
(期 末)					
2025年11月17日	65,609	11.3	97,687	15.6	97.6

(注)騰落率は期首比です。

基準価額の推移

※ベンチマーク：MSCIコクサイ指数(配当込み)

※ベンチマークは期首を基準価額と同じ値として表示しております。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において65,609円となり、前期末比11.3%上昇しました。当ファンドでは、外国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行いました。外国株式市場で株価が大きく上昇したことや、為替市場でユーロ高円安が進行したこと等が基準価額の上昇に寄与しました。セクター別では特に情報技術セクターやコミュニケーション・サービスセクターの銘柄保有がプラスに寄与しました。

一方、ベンチマークであるMSCIコクサイ指数(配当込み)は15.6%上昇し、当ファンドのリターンはベンチマークを下回りました。セクター別では、コミュニケーション・サービスセクターにおける銘柄選択や不動産セクターのアンダーウェイト等が奏功したものの、ヘルスケアセクターや情報技術セクター、資本財・サービスセクターにおける銘柄選択等が足を引っ張りました。個別銘柄では、アメリカのインターネット関連企業や台湾の半導体メーカーのオーバーウェイト等の保有がプラスに寄与した一方、アメリカの管理医療会社やソフトウェアメーカーのオーバーウェイト、アメリカの半導体メーカーのアンダーウェイト等がマイナスに働きました。

◆投資環境

当期の外国株式市場で株価は大きく上昇しました。前半は、二転三転するトランプ政権の関税政策に振り回される展開が続き、株価は2025年4月の初めに急落した後に大きく反発しました。その後は、米中の追加関税引き下げや貿易協議の進展等が好感され、さらには一部企業の好調な決算や米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ、追加利下げに対する期待等も追い風となり、株価の上昇基調が概ね続きました。

為替市場では、対米ドルでは小幅円高となった一方、対ユーロでは円安となりました。

◆運用状況

当ファンドでは当初の運用方針通り、外国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行いました。

リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別しました。当期は、新規の銘柄購入は行いませんでした。一方、アメリカの格付け会社や管理医療会社等を売却しました。

◆今後の運用方針

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、外国の株式を主要投資対象とし、積極的に収益の獲得を目指して運用を行います。

米政府機関の一部閉鎖による株式市場への影響は限定的とみています。引き続き、労働市場の先行き懸念やFRBによる政策判断、人工知能(AI)投資等が相場を動かす主な材料になるとみています。ポートフォリオの構築にあたっては、リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別していく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年11月16日～2025年11月17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 1 (1)	% 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 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	334 (334) (0)	0.572 (0.572) (0.000)	(c) 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 証券投資信託管理事務等に係る費用
合 計	335	0.573	
期中の平均基準価額は、58,451円です。			

(注1) 期中において発生した費用(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、簡便法により算出した結果です。
(a) 売買委託手数料、(b) 有価証券取引税、(c) その他費用は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。
(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注3) 各比率は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

(2024年11月16日～2025年11月17日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 — (6)	千米ドル — (—)	百株 22 (—)	千米ドル 323 (0. 6956)
	カナダ	—	千カナダドル —	4	千カナダドル 35
	ユーロ	—	千ユーロ —	—	千ユーロ —
	ドイツ	—	—	6	26

(注1)金額は受渡し代金。

(注2)単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

(注3)()内は増資割当、株式転換・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。

(注4)アメリカには、米ドル建て取引される米国以外の企業が発行する株式を含みます。

○株式売買比率

(2024年11月16日～2025年11月17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, 341千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	780, 323千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0. 07

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2)単位未満は切捨て。

○主要な売買銘柄

(2024年11月16日～2025年11月17日)

株式

買				付				売				付			
銘		柄		株 数	金 額	平均単価		銘		柄		株 数	金 額	平均単価	
				千株	千円	円						千株	千円	円	
—		—		—	—	—		VISA INC-CLASS A SHARES (アメリカ)				0.268	14,221	53,064	
								MOODY’S CORPORATION (アメリカ)				0.18	13,465	74,810	
								UNITEDHEALTH GROUP INC (アメリカ)				0.193	8,715	45,156	
								EBAY INC (アメリカ)				0.859	8,505	9,901	
								DHL GROUP-REG (ユーロ・ドイツ)				0.645	4,298	6,663	
								TORONTO-DOMINION BANK (カナダ)				0.415	3,673	8,852	
								CENTENE CORP (アメリカ)				0.715	3,461	4,840	

(注1)金額は受渡し代金。
(注2)単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。
(注3)アメリカには、米ドル建で取引される米国以外の企業が発行する株式を含みます。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月16日～2025年11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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○組入資産の明細

(2025年11月17日現在)

外国株式

銘柄	柄	期首(前期末)	当 期 末		業 種 等	
		株 数	株 数	評 価 額		
				外貨建金額		邦貨換算金額
(アメリカ)		百株	百株	千米ドル	千円	
ABBOTT LABORATORIES		4	4	52	8,080	ヘルスケア機器・サービス
CHUBB LTD		1	1	54	8,456	保険
ADOBE INC		1	1	45	6,966	ソフトウェア・サービス
AGILENT TECHNOLOGIES INC		4	4	65	10,084	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ALLSTATE CORPORATION		2	2	48	7,558	保険
ALPHABET INC-CL A		15	15	429	66,492	メディア・娯楽
AMAZON COM INC		4	4	112	17,427	一般消費財・サービス流通・小売り
AMERICAN EXPRESS COMPANY		1	1	56	8,730	金融サービス
AMERIPRISE FINANCIAL INC		1	1	66	10,273	金融サービス
AMGEN INC		1	1	61	9,533	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
APPLE INC		6	6	188	29,204	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
APPLIED MATERIALS INC		5	5	131	20,383	半導体・半導体製造装置
ARISTA NETWORKS INC		2	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ARISTA NETWORKS INC		—	8	108	16,746	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AUTOZONE INC		0.31	0.31	119	18,496	一般消費財・サービス流通・小売り
BANK OF AMERICA CORP		11	11	63	9,750	銀行
BIOGEN INC		1	1	21	3,291	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BOOKING HOLDINGS INC		0.37	0.37	186	28,894	消費者サービス
BROADCOM INC		3	3	113	17,482	半導体・半導体製造装置
CENTENE CORP		7	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
COLGATE-PALMOLIVE CO		4	4	37	5,759	家庭用品・パーソナル用品
COPART INC		11	11	46	7,193	商業・専門サービス
EBAY INC		8	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
META PLATFORMS INC-A		3	3	224	34,696	メディア・娯楽
GILEAD SCIENCES INC		4	4	58	9,109	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HP INC		14	14	36	5,646	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
HOME DEPOT INC		2	2	101	15,695	一般消費財・サービス流通・小売り
JP MORGAN CHASE&CO		4	4	136	21,182	銀行
JOHNSON & JOHNSON		4	4	94	14,639	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S		0.54	0.54	91	14,184	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MARSH & MCLENNAN COMPANIES		3	3	60	9,389	保険
MERCK & CO. INC.		4	4	41	6,353	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MICROSOFT CORPORATION		6	6	317	49,091	ソフトウェア・サービス
MOODY'S CORPORATION		1	—	—	—	金融サービス
MOTOROLA SOLUTIONS INC		1	1	44	6,818	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
NEUROCRINE BIOSCIENCES INC		1	1	22	3,495	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PARKER HANNIFIN CORP.		1	1	129	20,077	資本財
PEPSICO INC.		2	2	34	5,369	食品・飲料・タバコ
PFIZER INC		4	4	10	1,597	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PINTEREST INC- CLASS A		9	9	25	3,908	メディア・娯楽
PROCTER & GAMBLE CO		4	4	65	10,142	家庭用品・パーソナル用品
PROGRESSIVE CORP		1	1	40	6,305	保険
QUALCOMM INC		2	2	43	6,728	半導体・半導体製造装置
S&P GLOBAL INC		0.83	0.83	40	6,341	金融サービス
SLB Ltd		11	11	43	6,726	エネルギー
TIJ COMPANIES INC		4	4	63	9,830	一般消費財・サービス流通・小売り

銘柄		期首(前期末)	当 期 末		業 種 等	
		株 数	株 数	評 価 額		
				外貨建金額		邦貨換算金額
(アメリカ)		百株	百株	千米ドル	千円	
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR		10	10	300	46,485	半導体・半導体製造装置
TEXAS INSTRUMENTS INC		1	1	30	4,683	半導体・半導体製造装置
UNION PACIFIC CORP		1	1	38	5,899	運輸
UNITEDHEALTH GROUP INC		1	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
VERTEX PHARMACEUTICALS INC		0.96	0.96	41	6,492	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
VISA INC-CLASS A SHARES		6	3	109	16,949	金融サービス
ALLEGION PLC		3	3	52	8,157	資本財
ACCENTURE PLC-CL A		1	1	39	6,069	ソフトウェア・サービス
MEDTRONIC PLC		7	7	67	10,515	ヘルスケア機器・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	235	219	4,417	683,392	
	銘 柄 数 < 比 率 >	54	50	—	<79.6%>	
(カナダ)				千カナダドル		
CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE		10	10	123	13,578	銀行
CANADIAN NATL RAILWAY CO		3	3	48	5,381	運輸
TORONTO-DOMINION BANK		4	—	—	—	銀行
小 計	株 数 ・ 金 額	17	13	171	18,960	
	銘 柄 数 < 比 率 >	3	2	—	<2.2%>	
(ユーロ…ドイツ)				千ユーロ		
DHL GROUP-REG		6	—	—	—	運輸
SAP SE		2	2	45	8,223	ソフトウェア・サービス
ALLIANZ SE		2	2	81	14,595	保険
DEUTSCHE BOERSE AG		0.8	0.8	16	2,959	金融サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	11	5	143	25,778	
	銘 柄 数 < 比 率 >	4	3	—	<3.0%>	
(ユーロ…フランス)						
LVMH MOET-HENNESSY LOUIS VUITTON		0.4	0.4	25	4,573	耐久消費財・アパレル
SANOFI		3	3	30	5,532	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TOTALENERGIES SE		7	7	42	7,651	エネルギー
小 計	株 数 ・ 金 額	11	11	98	17,757	
	銘 柄 数 < 比 率 >	3	3	—	<2.1%>	
(ユーロ…その他)						
UNILEVER PLC		10	10	55	9,962	家庭用品・パーソナル用品
RELX PLC		10	10	38	6,939	商業・専門サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	21	21	94	16,902	
	銘 柄 数 < 比 率 >	2	2	—	<2.0%>	
ユ ー ロ 計	株 数 ・ 金 額	44	38	336	60,437	
	銘 柄 数 < 比 率 >	9	8	—	<7.0%>	
(イギリス)				千英ポンド		
HSBC HOLDINGS PLC		50	50	56	11,458	銀行
小 計	株 数 ・ 金 額	50	50	56	11,458	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<1.3%>	
(スイス)				千スイスフラン		
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN		3	3	93	18,214	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
NESTLE SA-REG		10	10	83	16,307	食品・飲料・タバコ
小 計	株 数 ・ 金 額	13	13	177	34,522	
	銘 柄 数 < 比 率 >	2	2	—	<4.0%>	
(スウェーデン)				千スウェーデンクローナ		
ASSA ABLOY AB-B		11	11	424	6,933	資本財
小 計	株 数 ・ 金 額	11	11	424	6,933	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.8%>	

銘柄		期首(前期末)	当期		業 種 等
		株 数	株 数	評 価 額	
(ノルウェー)		百株	百株	外貨建金額 千ノルウェークローネ	千円
EQUINOR ASA		12	12	309	4,727
DNB BANK ASA		20	20	534	8,176
小 計		株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	843	12,904
銘柄 数 < 比 率 >		2	2	—	<1.5%>
(デンマーク)				千デンマーククローネ	
NOVO NORDISK A/S-B		6	6	193	4,651
小 計		株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	193	4,651
銘柄 数 < 比 率 >		1	1	—	<0.5%>
(香港)				千香港ドル	
ATA GROUP LTD		30	30	247	4,932
小 計		株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	247	4,932
銘柄 数 < 比 率 >		1	1	—	<0.6%>
合 計		株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	444	838,191
銘柄 数 < 比 率 >		74	68	—	<97.6%>

(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) < >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

(注4) ー印は組入れなし。

(注5) アメリカには、米ドル建で取引される米国以外の企業が発行する株式を含みます。

(注6) コードの変更等があった銘柄は、別銘柄として記載している場合があります。

○投資信託財産の構成

(2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 838,191	% 97.6
コール・ローン等、その他	20,365	2.4
投資信託財産総額	858,556	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 期末における外貨建純資産(853,126千円)の投資信託財産総額(858,556千円)に対する比率は99.4%です。

(注3) 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、2025年11月17日における邦貨換算レートは、1米ドル＝154.70円、1カナダドル＝110.28円、1ユーロ＝179.51円、1英ポンド＝203.55円、1スイスフラン＝194.69円、1スウェーデンクローナ＝16.34円、1ノルウェークローネ＝15.29円、1デンマーククローネ＝24.04円、1香港ドル＝19.91円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	858,556,894
コール・ローン等	19,700,393
株式(評価額)	838,191,341
未収配当金	665,108
未収利息	52
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A－B)	858,556,894
元本	130,859,143
次期繰越損益金	727,697,751
(D) 受益権総口数	130,859,143口
1万口当たり基準価額(C／D)	65,609円

<注記事項>

①期首元本額	141,451,639円
期中追加設定元本額	4,614,629円
期中一部解約元本額	15,207,125円
②当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額	
ドイチェ・ライフ・プラン30	27,613,049円
ドイチェ・ライフ・プラン50	55,563,608円
ドイチェ・ライフ・プラン70	47,682,486円

○損益の状況 (2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	12,090,073
受取配当金	11,921,632
受取利息	92,368
その他収益金	76,073
(B) 有価証券売買損益	76,493,945
売買益	141,114,019
売買損	△ 64,620,074
(C) 保管費用等	△ 4,564,550
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	84,019,468
(E) 前期繰越損益金	692,085,787
(F) 追加信託差損益金	21,885,371
(G) 解約差損益金	△ 70,292,875
(H) 計(D＋E＋F＋G)	727,697,751
次期繰越損益金(H)	727,697,751

(注1) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (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3) (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>

- ・2025年4月1日に「投資信託及び投資法人に関する法律」第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。
- ・2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

ドイツ・外国債券マザー

運用報告書

《第27期》

決算日：2025年11月17日

（計算期間：2024年11月16日～2025年11月17日）

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	主に外国の公社債に投資し、安定収益の獲得を目指して運用を行います。
主要運用対象	外国の公社債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	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		J Pモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・グローバル(除く日本)		債 券 組 入 比 率	純 資 産 総 額
	円	騰 落 中 率	(ベンチマーク)	騰 落 中 率		
		%		%	%	百万円
23期(2021年11月15日)	21,888	4.5	25,218	5.2	96.7	942
24期(2022年11月15日)	22,057	0.8	25,163	△0.2	96.3	713
25期(2023年11月15日)	24,170	9.6	27,559	9.5	93.0	722
26期(2024年11月15日)	25,937	7.3	29,986	8.8	97.5	714
27期(2025年11月17日)	27,250	5.1	31,727	5.8	97.0	735

(注) J Pモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・グローバル(除く日本)(2024年8月31日以前は、F T S E 世界国債インデックス(除く日本))は、設定日を10,000として指数化しております。

※ F T S E 世界国債インデックス(除く日本)は、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている指数です。同指数に関する著作権、知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

※ J Pモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・グローバル(除く日本)は、JPMorgan Chase & Co.の子会社であるJ.P.Morgan Securities LLC(以下「J.P.Morgan」といいます。)が算出する債券インデックスであり、その著作権及び知的所有権は同社に帰属します。J.P.Morganは、インデックス及びそのサブインデックスが参照される可能性のある、または販売奨励の目的でインデックス及びそのサブインデックスが使用される可能性のあるいかなる商品についても、出資、保証、または奨励するものではありません。J.P.Morganは、証券投資全般もしくは本商品そのものへの投資の適否またはインデックス及びそのサブインデックスが債券市場一般のパフォーマンスに連動する能力に関して、何ら明示または黙示に、表明または保証するものではありません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		J Pモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・グローバル(除く日本)		債 券 組 入 比 率
	円	騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率	
(期 首)		%		%	%
2024年11月15日	25,937	—	29,986	—	97.5
11月末	25,233	△2.7	29,159	△2.8	97.4
12月末	25,963	0.1	29,989	0.0	97.1
2025年 1 月末	25,415	△2.0	29,440	△1.8	96.9
2 月末	24,952	△3.8	28,918	△3.6	97.4
3 月末	25,196	△2.9	29,191	△2.7	93.9
4 月末	24,629	△5.0	28,645	△4.5	90.5
5 月末	24,718	△4.7	28,696	△4.3	96.1
6 月末	25,305	△2.4	29,417	△1.9	95.7
7 月末	25,797	△0.5	30,020	0.1	92.1
8 月末	25,703	△0.9	29,885	△0.3	97.8
9 月末	26,236	1.2	30,505	1.7	97.6
10月末	27,231	5.0	31,667	5.6	97.1
(期 末)					
2025年11月17日	27,250	5.1	31,727	5.8	97.0

(注)騰落率は期首比です。

基準価額の推移

※ベンチマーク：J Pモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスグローバル(除く日本)

※ベンチマークは期首を基準価額と同じ値として表示しております。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において27,250円となり、前期末比5.1%上昇しました。当ファンドでは、外国の公社債を主要投資対象とし、安定収益の獲得を目指して運用を行いました。米国の10年国債利回り(長期金利*)が低下(価格は上昇)したことや、ユーロや英ポンド等が円に対して上昇したことを受け、基準価額は上昇しました。

一方、ベンチマークであるJ Pモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスグローバル(除く日本)は5.8%上昇し、当ファンドのリターンはベンチマークを下回りました。通貨配分ではユーロのオーバーウェイトがプラスとなりました。金利戦略では、デュレーション*を短めから徐々に中立付近とした戦略はプラスとなった一方、米ドルのイールドカーブ効果がマイナスになりました。また、米ドルやユーロの銘柄選択効果もマイナスとなりました。

*金利：債券価格は金利変動の影響を受けます。一般的に金利が低下した場合には債券価格は上昇し、逆に金利が上昇した場合には債券価格は下落する傾向があります。

*デュレーション：金利変動に対する債券価格の変動性を示します。一般的にデュレーションが長いほど金利変動に対する価格の変動が大きくなります。

◆投資環境

主要国の長期金利は米国では低下、欧州(ドイツ)では上昇(価格は下落)しました。米国では、米連邦準備制度理事会(F R B)は、2024年12月会合での利下げを最後に、政策金利を据え置きましたが、雇用関連指標の悪化を受けて2025年9月会合で利下げを再開しました。欧州では、欧州中央銀行(E C B)は2025年6月会合まで利下げを行い、その後は政策金利を当面据え置く方針を示したことから、追加利下げ観測が後退しました。また、ドイツが債務ブレーキ緩和を決定したことも金利の上昇要因となりました。

為替市場では、欧州の財政拡大への期待が広がりユーロが上昇した一方、日本では高市政権発足を受けて、円安が進行しました。

◆運用状況

当ファンドでは、当初の運用方針通り、外国の公社債を主要投資対象とし、安定収益の獲得を目指して運用を行いました。

地域別では、トランプ政権の政策や金融政策の不透明感を踏まえて米国はアンダーウェイトから中立付近としました。欧州では、相対的に利回りの高いイタリアやスペインをオーバーウェイトとし、ユーロ圏全体もオーバーウェイトとしました。また、英国はアンダーウェイト、カナダをオーバーウェイトとしました。デュレーションについては、金融政策の不透明感を背景に短めとしていましたが、徐々に中立付近としました。

◆今後の運用方針

当ファンドでは、引き続き当初の運用方針通り、外国の公社債を主要投資対象とし、安定収益の獲得を目指して運用を行います。

米国では、F R Bによる追加利下げの可能性が見込まれます。欧州では、政策金利を据え置くと見られることや、ドイツ国債への需要が支えとなると見られます。一方で、欧米の財政政策の拡大は、金利上昇圧力となると見ています。今後の運用については、地域別および年限別の配分は、利回り水準や市場の変動性に留意しつつ、機動的に対応する予定です。また、ポートフォリオの金利リスクについては、金融政策の動向等を勘案し調整する方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 164	% 0.642	(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)	(164)	(0.642)	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
合 計	164	0.642	
期中の平均基準価額は、25,531円です。			

(注1) 期中において発生した費用(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、簡便法により算出した結果です。
(a) その他費用は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。
(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注3) 各比率は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

(2024年11月16日～2025年11月17日)

公社債

			買 付 額	売 付 額
外 国	アメリカ	国債証券	千米ドル 663	千米ドル — (470)
			千ユーロ	千ユーロ
			イタリア	— (250)
			フランス	— (150)
	スペイン	国債証券	96	99 (100)
			イギリス	千英ポンド 92 (100)

(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) 単位未満は切捨て。
(注3) ()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。

○主要な売買銘柄

(2024年11月16日～2025年11月17日)

公社債

買		付	売		付
銘	柄	金 額	銘	柄	金 額
UST 0.5% 04/30/27(アメリカ)		千円 55,632	SPGB 1.6% 04/30/25(ユーロ・スペイン)		千円 15,522
BTPS 1.65% 03/01/32(ユーロ・イタリア)		25,087			
UST 2.25% 08/15/46(アメリカ)		19,447			
UKT 3.25% 01/31/33(イギリス)		17,934			
BTPS 0.45% 02/15/29(ユーロ・イタリア)		15,890			
SPGB 1.95% 07/30/30(ユーロ・スペイン)		15,837			
FRTR 1.5% 05/25/31(ユーロ・フランス)		11,681			
UST 1.875% 02/15/32(アメリカ)		11,525			
UST 0.875% 11/15/30(アメリカ)		11,273			

(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)単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月16日～2025年11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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○組入資産の明細

(2025年11月17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	千米ドル 3,110	千米ドル 2,821	千円 436,498	% 59.4	% —	% 23.0	% 15.5	% 20.9
カナダ	千カナダドル 200	千カナダドル 197	21,763	3.0	—	—	3.0	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
ドイツ	230	244	43,972	6.0	—	4.0	—	1.9
イタリア	340	330	59,363	8.1	—	5.8	2.3	—
フランス	220	226	40,691	5.5	—	5.5	—	—
オランダ	50	53	9,619	1.3	—	—	1.3	—
スペイン	200	216	38,806	5.3	—	2.9	2.4	—
ベルギー	70	80	14,410	2.0	—	2.0	—	—
イギリス	千英ポンド 200	千英ポンド 170	34,686	4.7	—	4.7	—	—
オーストラリア	千オーストラリアドル 150	千オーストラリアドル 130	13,150	1.8	—	1.8	—	—
合 計	—	—	712,963	97.0	—	49.7	24.5	22.8

(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。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

(注4) —印は組入れなし。

(B)外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄			当 期 末				
			利 率	額面金額	評 価 額		償還年月日
					外貨建金額	邦貨換算金額	
アメリカ			%	千米ドル	千米ドル	千円	
	国債証券	UST 0.5% 02/28/26	0.5	120	118	18,386	2026/ 2 /28
		UST 0.5% 04/30/27	0.5	400	382	59,177	2027/ 4 /30
		UST 0.625% 05/15/30	0.625	300	261	40,528	2030/ 5 /15
		UST 0.875% 11/15/30	0.875	90	78	12,124	2030/11/15
		UST 1.5% 08/15/26	1.5	500	491	76,074	2026/ 8 /15
		UST 1.625% 08/15/29	1.625	110	102	15,831	2029/ 8 /15
		UST 1.875% 02/15/32	1.875	90	80	12,397	2032/ 2 /15
		UST 2.25% 08/15/46	2.25	200	133	20,633	2046/ 8 /15
		UST 2.75% 02/15/28	2.75	300	294	45,565	2028/ 2 /15
		UST 2.75% 08/15/47	2.75	150	108	16,801	2047/ 8 /15
		UST 2.875% 05/15/49	2.875	200	145	22,518	2049/ 5 /15
		UST 3.625% 08/15/43	3.625	200	174	26,966	2043/ 8 /15
		UST 4.25% 05/15/39	4.25	300	295	45,724	2039/ 5 /15
	UST 4.375% 05/15/34	4.375	150	153	23,766	2034/ 5 /15	
小 計						436,498	
カナダ				千カナダドル	千カナダドル		
	国債証券	CAN 2% 06/01/28	2.0	200	197	21,763	2028/ 6 /1
小 計						21,763	
ユーロ				千ユーロ	千ユーロ		
ドイツ	国債証券	DBR 0.5% 02/15/26	0.5	80	79	14,311	2026/ 2 /15
		DBR 4% 01/04/37	4.0	150	165	29,660	2037/ 1 /4
イタリア	国債証券	BTPS 0.45% 02/15/29	0.45	100	93	16,868	2029/ 2 /15
		BTPS 1.65% 03/01/32	1.65	160	148	26,662	2032/ 3 /1
		BTPS 4.75% 09/01/44	4.75	80	88	15,832	2044/ 9 /1
フランス	国債証券	FRTR 1.5% 05/25/31	1.5	70	65	11,745	2031/ 5 /25
		FRTR 4.5% 04/25/41	4.5	150	161	28,945	2041/ 4 /25
オランダ	国債証券	NETHER 5.5% 01/15/28	5.5	50	53	9,619	2028/ 1 /15
スペイン	国債証券	SPGB 1.95% 07/30/30	1.95	100	97	17,505	2030/ 7 /30
		SPGB 5.15% 10/31/44	5.15	100	118	21,300	2044/10/31
ベルギー	国債証券	BGB 5% 03/28/35	5.0	70	80	14,410	2035/ 3 /28
小 計						206,863	
イギリス				千英ポンド	千英ポンド		
	国債証券	UKT 3.25% 01/22/44	3.25	100	77	15,673	2044/ 1 /22
		UKT 3.25% 01/31/33	3.25	100	93	19,013	2033/ 1 /31
小 計						34,686	
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		
	国債証券	ACGB 2.75% 06/21/35	2.75	150	130	13,150	2035/ 6 /21
小 計						13,150	
合 計						712,963	

(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)金額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	712,963	97.0
コール・ローン等、その他	22,056	3.0
投資信託財産総額	735,019	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 期末における外貨建純資産(730,186千円)の投資信託財産総額(735,019千円)に対する比率は99.3%です。

(注3) 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、2025年11月17日における邦貨換算レートは、1米ドル=154.70円、1カナダドル=110.28円、1ユーロ=179.51円、1英ポンド=203.55円、1オーストラリアドル=100.99円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	735,019,213
コール・ローン等	14,678,187
公社債(評価額)	712,963,086
未収利息	7,269,533
前払費用	108,407
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A－B)	735,019,213
元本	269,728,688
次期繰越損益金	465,290,525
(D) 受益権総口数	269,728,688口
1万口当たり基準価額(C／D)	27,250円

<注記事項>

- ①期首元本額 275,412,730円
 期中追加設定元本額 5,426,788円
 期中一部解約元本額 11,110,830円
②当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額
 ドイチェ・ライフ・プラン30 114,831,816円
 ドイチェ・ライフ・プラン50 122,499,249円
 ドイチェ・ライフ・プラン70 32,397,623円

○損益の状況 (2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	20,173,638
受取利息	20,166,374
その他収益金	7,264
(B) 有価証券売買損益	20,533,612
売買益	33,643,011
売買損	△ 13,109,399
(C) 保管費用等	△ 4,520,733
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	36,186,517
(E) 前期繰越損益金	438,919,966
(F) 追加信託差損益金	8,073,212
(G) 解約差損益金	△ 17,889,170
(H) 計(D＋E＋F＋G)	465,290,525
次期繰越損益金(H)	465,290,525

(注1) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (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3) (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>

- ・2025年4月1日に「投資信託及び投資法人に関する法律」第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。
- ・2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。