

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	無期限(2000年3月24日設定)	
運用方針	日本を除く主要国の公社債への投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。	
主要運用対象	明治安田外国債券ファンド	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とする明治安田外国債券マザーファンドを主要投資対象とします。なお、公社債に直接投資する場合があります。
	明治安田外国債券マザーファンド	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	明治安田外国債券ファンド	株式(新株引受権証券およ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5%以下とします。外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	明治安田外国債券マザーファンド	株式(新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。)への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	年1回決算(原則3月9日。休業日の場合は翌営業日)を行い、基準価額水準・市況動向等を勘案して分配金額を決定します。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。	

明治安田外国債券ファンド

愛称：ハリアー

運用報告書(全体版)

第25期

(決算日 2025年3月10日)

受益者のみなさまへ

平素は「明治安田外国債券ファンド」にご投資いただき、厚くお礼申し上げます。

さて、当ファンドは、第25期の決算を行いましたので、期中の運用状況につきまして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。

MYAM 明治安田アセットマネジメント株式会社

東京都千代田区大手町二丁目3番2号
ホームページ <https://www.myam.co.jp/>

〈運用報告書のお問い合わせ先〉

サポートデスク 0120-565787
(受付時間：営業日の午前9時～午後5時)

◎最近5期の運用実績

決算期	基準価額			FTSE 世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組 比率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率		
	円	円	%		%	%	百万円
(第21期) 2021年 3月 9日	14,327	190	5.9	498.71	3.4	97.3	137
(第22期) 2022年 3月 9日	14,006	50	△ 1.9	496.17	△ 0.5	97.7	123
(第23期) 2023年 3月 9日	13,975	90	0.4	504.05	1.6	97.9	116
(第24期) 2024年 3月11日	15,492	270	12.8	576.94	14.5	98.0	130
(第25期) 2025年 3月10日	15,364	180	0.3	587.97	1.9	98.0	142

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

◎当期中の基準価額と市況等の推移

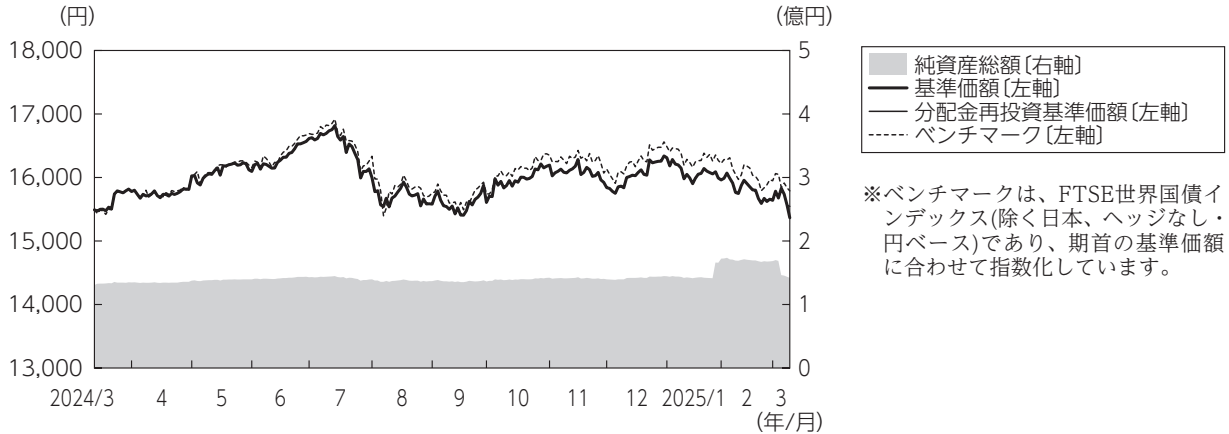
年月日	基準価額		FTSE 世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率
		騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
	円	%		%	%
(期首)2024年 3月11日	15,492	—	576.94	—	98.0
3月末	15,779	1.9	587.85	1.9	97.4
4月末	16,026	3.4	597.53	3.6	98.1
5月末	16,096	3.9	601.57	4.3	97.6
6月末	16,615	7.2	621.56	7.7	99.5
7月末	15,997	3.3	608.33	5.4	97.8
8月末	15,581	0.6	586.82	1.7	97.7
9月末	15,606	0.7	586.36	1.6	97.3
10月末	16,194	4.5	608.88	5.5	97.5
11月末	15,840	2.2	600.82	4.1	97.8
12月末	16,310	5.3	613.98	6.4	97.9
2025年 1月末	15,961	3.0	604.08	4.7	96.9
2月末	15,641	1.0	593.91	2.9	97.1
(期末)2025年 3月10日	15,544	0.3	587.97	1.9	98.0

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

運用経過の説明

■ 基準価額等の推移



※ベンチマークは、FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)であり、期首の基準価額に合わせて指数化しています。

第25期首(2024年3月11日)：15,492円

第25期末(2025年3月10日)：15,364円(既払分配金180円)

騰落率：0.3%(分配金再投資ベース)

※分配金再投資基準価額は分配金実績があった場合、分配金(税込み)を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。

※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ありません。

※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。

■ 基準価額の主な変動要因

ファンドの運用方針に従い、マザーファンドを通じて日本を除く世界各国の公社債に分散投資を行いました。投資対象資産の価格変動等による基準価額の変動要因は以下の通りとなりました。

(上昇要因)

- ・ 組入債券の利息収入が積み上がったこと

(下落要因)

- ・ 期末近くに欧州によるウクライナ支援を目的とする「再軍備計画」が進められる中で、国債増発への懸念が高まったことから欧州債券の金利が上昇（債券価格は下落）したこと
- ・ 米国大統領による関税の強化観測を受けて、対米の主要貿易相手国である中国、カナダ、メキシコの通貨が対円で下落したこと

■投資環境

外国債券

当期の米国債券市場で長期金利は上昇（債券価格は下落）しました。期首から2024年4月中旬にかけて高止まりするCPI（消費者物価指数）による利下げ開始の後ずれ観測から上昇（債券価格は下落）しましたが、9月前半にかけては、CPIの減速や雇用の落ち着きから利下げ開始観測が再度高まり低下しました。9月中旬の利下げ実施後はFRB（米連邦準備制度理事会）議長が追加利下げを急がない姿勢を示したことや米国大統領による財政支出拡大観測などから2025年1月前半にかけて上昇しましたが、その後期末にかけては関税の強化などによる景気減速懸念などから再び低下しました。

当期の欧州債券市場（ドイツ）で長期金利は上昇（債券価格は下落）しました。ECB（欧州中央銀行）は2024年6月より6回の利下げを行いました。期末近くにウクライナ支援へ独自の防衛力を強化する「再軍備計画」を進める中で、EU（欧州連合）が財政規律を緩める方針を示し、国債増発への警戒が広がったことから金利は大きく上昇しました。

外国為替

当期の米ドルは円に対して小幅に上昇しました。期首から2024年7月上旬にかけて米国の利下げ開始の後ずれ観測（9月に利下げを実施）などから上昇しましたが、その後9月前半にかけては政府・日銀によるドル売り為替介入や日銀の追加利上げにより大きく下落しました。9月後半から2025年1月前半にかけて、米国を中心に市場予想を上回る経済指標が相次ぎ米欧の長期金利が上昇したことから上昇しましたが、その後期末にかけては米国大統領の関税強化姿勢を受けた世界景気の悪化懸念などによる米国金利の低下から下落しました。

当期のユーロは円に対して小幅に下落しました。米ドルの動きに概ね連動して推移しましたが、ウクライナ問題の長期化やイスラエルを巡る軍事衝突などの地政学的リスク、欧州域内の景気減速懸念などから対円で小幅に下落しました。

■当該投資信託のポートフォリオ

明治安田外国債券ファンド

期首の運用方針に基づき、期を通じて明治安田外国債券マザーファンドの投資比率を高位に維持しました。

明治安田外国債券マザーファンド

期首の運用方針に基づき、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は高位を維持しました。

当期中の投資行動としては、ファンダメンタルズ分析と市場動向分析を踏まえ、各国金利の方向性や通貨の相対的な割高割安の観点から、組入比率の変更や銘柄入れ替えを行いました。

[デュレーション・イールドカーブ戦略]

デュレーション戦略では、各国中銀の利下げ開始・継続を想定し、長期化を基本戦略として機動的に調整しました。

イールドカーブ戦略では、緩やかな利下げ局面、政策的な不透明感の強まりによるタームプレミアム上昇に伴うイールドカーブのスティープ化（長短金利差の拡大）を予想し、欧米ともに中期ゾーンのオーバーウェイトとする方針としました。

[通貨別配分戦略]

期首から米ドル高傾向を見込んだ戦略を実施し、2024年6月～8月にかけては、米ドルのオーバーウェイト、ユーロのアンダーウェイトを実施しました。2025年1月以降は、米ドル安傾向を見込んだ戦略を実施しました。

[種別・個別銘柄戦略]

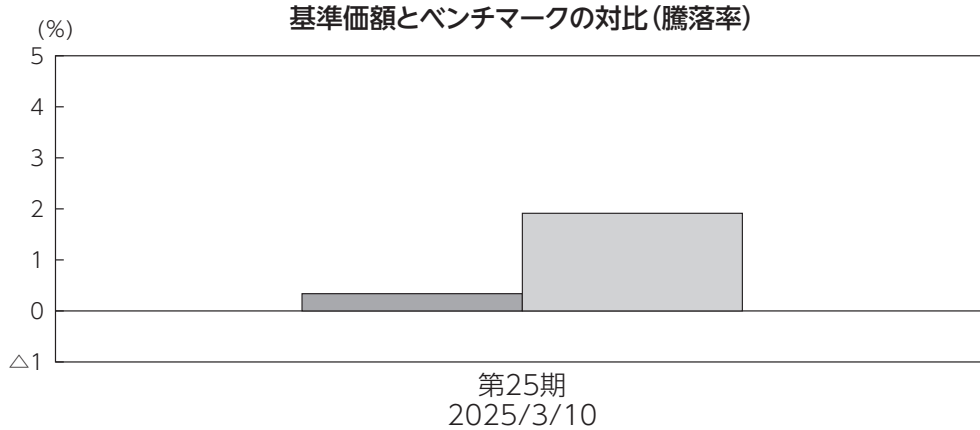
2024年7月に非国債の保有を削減し、8月にクレジットスプレッドが拡大した機会を捉えて非国債の保有を増やしました。その後、米国大統領選の投票を控えて、10月には保有を再度削減しました。

【債券特性】

	期首	期末
修正デュレーション	7.0	6.3
残存年数（年）	9.3	8.8
複利最終利回り（%）	3.7	3.8

※繰上償還条項が付与されている銘柄の場合、最初の繰上償還可能日を基準に計算しています。

■当該投資信託のベンチマークとの差異



※ファンドの騰落率は分配金込み

■ 基準価額 ■ FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)

当期の基準価額の騰落率（分配金込み）は+0.3%となりました。一方ベンチマーク騰落率は+1.9%となり、騰落率の差異は△1.6%となりました。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

(プラス要因)

- ・デュレーション戦略における2024年5月から9月にかけての長期化
- ・種別・個別銘柄戦略における非国債の保有

(マイナス要因)

- ・デュレーション戦略における2024年10月の長期化
- ・通貨戦略において、2024年4月のポンドの売り
- ・信託報酬等の諸費用を計上したこと

■ 分配金

- ・ 当期の収益分配金は、分配対象額の水準や基準価額水準等を勘案し、1万口当たり180円（税込み）の分配を実施しました。
- ・ 収益分配にあてず信託財産内に留保した利益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、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、税引前）

項 目	第25期
	(2024年3月12日～2025年3月10日)
当期分配金	180
(対基準価額比率)	1.158
当期の収益	180
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	7,803

(注1) 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と一致しない場合があります。

今後の運用方針

明治安田外国債券ファンド

引き続き、明治安田外国債券マザーファンドの投資比率を高位に保つ方針です。

明治安田外国債券マザーファンド

引き続き、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は原則として高位を維持します。以下の各戦略を策定し、ポートフォリオを構築します。

〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

米国では政権による関税政策が不透明な中、当面利下げは停止する模様です。米国の関税政策や、地政学的リスクに振らされて、値動きの荒い展開を予想しますが、最終的には方向感がでず、広めのレンジ相場を予想します。欧州では巨額の財政政策の実施によって、国債の需給悪化が見込まれることや、景気が下支えされる中で金利は下がりにくいと想定します。

デュレーション戦略では、長期化方向でのレンジトレードを志向します。イールドカーブ戦略は、欧州ではスティープ化を見込んだポジションを実施する見込みです。

〔通貨別配分戦略〕

米国の景気の不透明感や対外政策による米国離れの動きがみられていることもあり、米ドル安傾向を見込んだ戦略を実施する予定です。

〔種別・個別銘柄戦略〕

欧州では、巨額の財政出動を背景として景気が持ち直すとみられ、欧州の非国債の保有を継続する見込みです。

◎1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2024年3月12日～2025年3月10日)		
	金額	比率	
(a)信託報酬	184 円	1.152 %	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×期末の信託報酬率 ※期中の平均基準価額は15,970円です。
(投信会社)	(70)	(0.439)	ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類の作成等の対価
(販売会社)	(105)	(0.658)	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)	(9)	(0.055)	ファンド財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b)その他費用	85	0.531	(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)	(84)	(0.525)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.005)	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
(その他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合計	269	1.683	

(注1) 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。なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

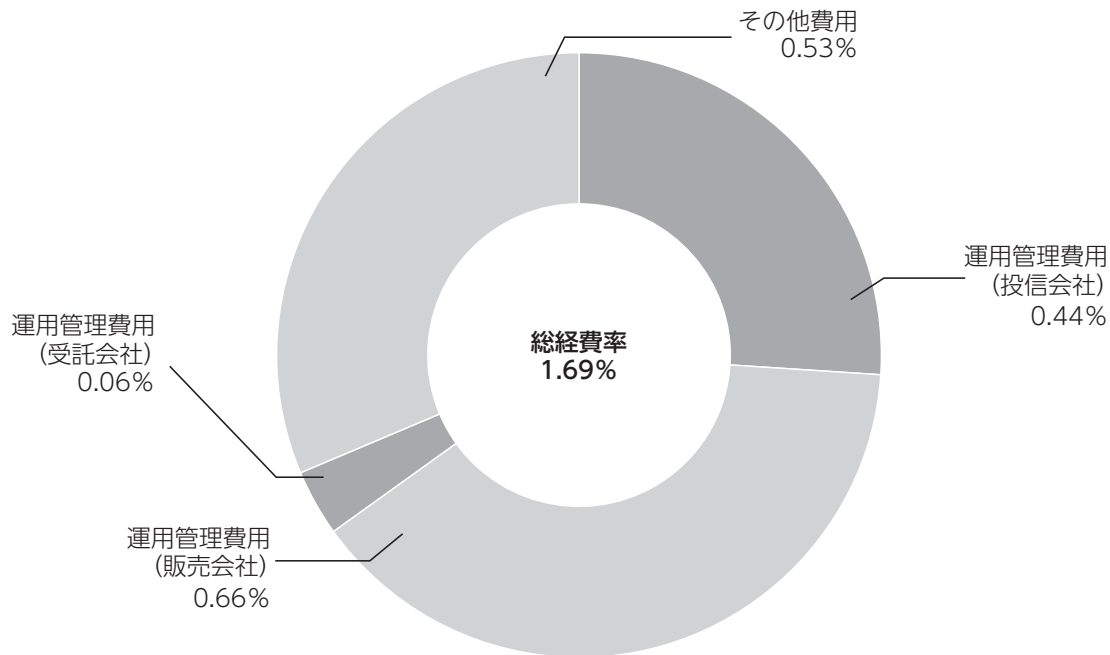
(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注4) 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1.69%です。



(注) 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、売買委託手数料及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) 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3月12日～2025年3月10日）

○親投資信託の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
明 治 安 田 外 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 11,733	千円 43,140	千口 9,093	千円 33,180

(注)単位未満は切り捨て。

◎利害関係人との取引状況等（2024年3月12日～2025年3月10日）

期中の利害関係人との取引はございません。

(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。

◎組入資産明細表

○親投資信託残高

種 類	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
明 治 安 田 外 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 36,883	千口 39,523	千円 141,368

(注1)口数・評価額の単位未満は切り捨て。

(注2)明治安田外国債券マザーファンド全体の当期末受益権口数は(332,150千口)です。

◎投資信託財産の構成

2025年3月10日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
明治安田外国債券マザーファンド	141,368	97.8
コール・ローン等、その他	3,211	2.2
投資信託財産総額	144,579	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 明治安田外国債券マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(1,181,449千円)の投資信託財産総額(1,223,149千円)に対する比率は96.6%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、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=147.38円、1カナダドル=102.60円、1メキシコペソ=7.2786円、1ユーロ=160.14円、1ポンド=190.69円、1スウェーデンクローナ=14.63円、1ノルウェークローネ=13.60円、1ポーランドズロチ=38.3931円、1オーストラリアドル=93.00円、1ニュージーランドドル=84.26円、1シンガポールドル=110.93円、1マレーシアリンギット=33.43円、1イスラエルシェケル=40.661円、1中国元=20.3505円です。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

◎損益の状況

自 2024年3月12日
至 2025年3月10日

2025年3月10日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	144,579,005円
コール・ローン等	3,210,607
明治安田外国債券マザーファンド(評価額)	141,368,359
未 収 利 息	39
(B)負 債	2,505,113
未 払 収 益 分 配 金	1,664,473
未 払 解 約 金	2,478
未 払 信 託 報 酬	834,243
そ の 他 未 払 費 用	3,919
(C)純資産総額(A-B)	142,073,892
元 本	92,470,727
次 期 繰 越 損 益 金	49,603,165
(D)受 益 権 総 口 数	92,470,727口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C/D)	15,364円

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	2,023円
受 取 利 息	2,035
支 払 利 息	△ 12
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	892,280
売 買 益	1,233,482
売 買 損	△ 341,202
(C)信 託 報 酬 等	△ 1,646,936
(D)当 期 損 益 金 (A+B+C)	△ 752,633
(E)前 期 繰 越 損 益 金	10,661,479
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	41,358,792
(配 当 等 相 当 額)	(60,637,935)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△19,279,143)
(G)計 (D+E+F)	51,267,638
(H)収 益 分 配 金	△ 1,664,473
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	49,603,165
追 加 信 託 差 損 益 金	41,358,792
(配 当 等 相 当 額)	(60,756,778)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△19,397,986)
分 配 準 備 積 立 金	11,403,834
繰 越 損 益 金	△ 3,159,461

(注1) 当ファンドの期首元本額は84,446,252円、期中追加設定元本額は28,790,582円、期中一部解約元本額は20,766,107円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.5364円です。

(注3) 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4) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注5) 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6) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(2,406,828円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(60,756,778円)および分配準備積立金(10,661,479円)より分配対象収益は73,825,085円(10,000口当たり7,983円)であり、うち1,664,473円(10,000口当たり180円)を分配金額としております。

◎収益分配金のお知らせ

1 万口当たりの分配金(税込み)	180円
------------------	------

※分配金をお支払いする場合

分配金は、決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始しております。

※分配金を再投資する場合

お手取り分配金は、決算日現在の基準価額に基づいてみなさまの口座に繰入れて再投資いたしました。

課税上の取扱いについて

- 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。また、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。
- 課税上の取扱いの詳細については、税務署等にお問い合わせください。

明治安田外国債券マザーファンド

運用報告書

第25期

(決算日 2025年3月10日)

「明治安田外国債券マザーファンド」は、2025年3月10日に第25期決算を行いました。
以下、当マザーファンドの第25期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	日本を除く主要国の公社債への投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。
主 要 運 用 対 象	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

◎最近5期の運用実績

決算期	基準価額		FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券 組入 比率	純資産 総額
		期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率		
	円	%		%	%	百万円
(第21期) 2021年 3月 9日	30,648	7.2	498.71	3.4	97.8	1,463
(第22期) 2022年 3月 9日	30,430	△ 0.7	496.17	△ 0.5	98.1	1,169
(第23期) 2023年 3月 9日	30,913	1.6	504.05	1.6	98.4	1,165
(第24期) 2024年 3月11日	35,294	14.2	576.94	14.5	98.5	1,263
(第25期) 2025年 3月10日	35,768	1.3	587.97	1.9	98.5	1,188

(注)FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

◎当期中の基準価額と市況等の推移

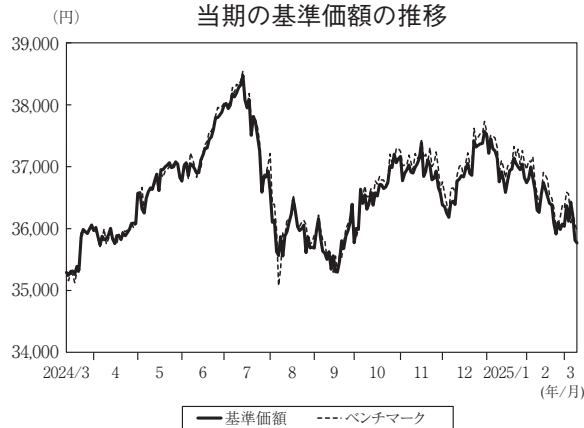
年月日	基準価額		FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率
		騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
	円	%		%	%
(期首)2024年 3月11日	35,294	—	576.94	—	98.5
3月末	35,968	1.9	587.85	1.9	98.0
4月末	36,571	3.6	597.53	3.6	98.6
5月末	36,767	4.2	601.57	4.3	98.1
6月末	37,991	7.6	621.56	7.7	99.0
7月末	36,606	3.7	608.33	5.4	98.3
8月末	35,683	1.1	586.82	1.7	98.2
9月末	35,773	1.4	586.36	1.6	97.8
10月末	37,165	5.3	608.88	5.5	98.1
11月末	36,382	3.1	600.82	4.1	98.3
12月末	37,506	6.3	613.98	6.4	98.3
2025年 1月末	36,742	4.1	604.08	4.7	97.4
2月末	36,036	2.1	593.91	2.9	97.6
(期末)2025年 3月10日	35,768	1.3	587.97	1.9	98.5

(注)騰落率は期首比です。

◎当期中の運用経過と今後の運用方針（2024年3月12日～2025年3月10日）

1 基準価額

(1) 基準価額の推移と主な変動要因



※ベンチマークはFTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)であり、期首の基準価額に合わせて指数化しております。

基準価額は期首35,294円で始まり期末35,768円で終わりました。騰落率は+1.3%でした。基準価額の主な変動要因は以下の通りです。

(上昇要因)

- ・組入債券の利息収入が積み上がったこと

(下落要因)

- ・期末近くに欧州によるウクライナ支援を目的とする「再軍備計画」が進められる中で、国債増発への懸念が高まったことから欧州債券の金利が上昇（債券価格は下落）したこと
- ・米国大統領による関税の強化観測を受けて、対米の主要貿易相手国である中国、カナダ、メキシコの通貨が対円で下落したこと

(2) ベンチマークとの差異

当期の基準価額の騰落率は+1.3%となりました。一方、ベンチマークの騰落率は+1.9%となり、騰落率の差異は△0.6%となりました。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

(プラス要因)

- ・デュレーション戦略における2024年5月から9月にかけての長期化
- ・種別・個別銘柄戦略における非国債の保有

(マイナス要因)

- ・デュレーション戦略における2024年10月の長期化
- ・通貨戦略において、2024年4月のボンドの売り

2 運用経過

運用概況

期首の運用方針に基づき、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は高位を維持しました。

当期中の投資行動としては、ファンダメンタルズ分析と市場動向分析を踏まえ、各国金利の方向性や通貨の相対的な割高割安の観点から、組入比率の変更や銘柄入れ替えを行いました。

【デュレーション・イールドカーブ戦略】

デュレーション戦略では、各国中銀の利下げ開始・継続を想定し、長期化を基本戦略として機動的に調整しました。

イールドカーブ戦略では、緩やかな利下げ局面、政策的な不透明感の強まりによるタームプレミアム上昇に伴うイールドカーブのスティープ化（長短金利差の拡大）を予想し、欧米ともに中期ゾーンのオーバーウェイトとする方針としました。

【通貨別配分戦略】

期首から米ドル高傾向を見込んだ戦略を実施し、2024年6月～8月にかけては、米ドルのオーバーウェイト、ユーロのアンダーウェイトを実施しました。2025年1月以降は、米ドル安傾向を見込んだ戦略を実施しました。

【種別・個別銘柄戦略】

2024年7月に非国債の保有を削減し、8月にクレジットスプレッドが拡大した機会を捉えて非国債の保有を増やしました。その後、米国大統領選の投票を控えて、10月には保有を再度削減しました。

【債券特性】

	期首	期末
修正デュレーション	7.0	6.3
残存年数(年)	9.3	8.8
複利最終利回り(%)	3.7	3.8

※線上償還条項が付与されている銘柄の場合、最初の線上償還可能日を基準に計算しています。

3 今後の運用方針

引き続き、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は原則として高位を維持します。以下の各戦略を策定し、ポートフォリオを構築します。

【デュレーション・イールドカーブ戦略】

米国では政権による関税政策が不透明な中、当面利下げは停止する模様です。米国の関税政策や、地政学的リスクに振られて、値動きの荒い展開を予想しますが、最終的には方向感がでず、広めのレンジ相場を予想します。欧州では巨額の財政政策の実施によって、国債の需給悪化が見込まれることや、景気が下支えされる中で金利は下がりにくいと想定します。

デュレーション戦略では、長期化方向でのレンジトレードを志向します。イールドカーブ戦略は、欧州ではスティープ化を見込んだポジションを実施する見込みです。

【通貨別配分戦略】

米国の景気の不透明感や対外政策による米国離れの動きがみられていることもあり、米ドル安傾向を見込んだ戦略を実施する予定です。

【種別・個別銘柄戦略】

欧州では、巨額の財政出動を背景として景気が持ち直すとみられ、欧州の非国債の保有を継続する見込みです。

◎1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項目の概要
	(2024年3月12日～2025年3月10日)		
	金額	比率	
(a) その他費用	193 円	0.528 %	(a) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ※期中の平均基準価額は36,599円です。
(保管費用)	(193)	(0.527)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	193	0.528	

(注1) 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2) 各金額は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（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3月12日～2025年3月10日）

○公社債

			買 付 額	売 付 額
外 国	ア メ リ カ	国 債 証 券 社債券 (投資法人債券を含む)	千米ドル	千米ドル
			7,386	8,006
			1,735	1,339
	カ ナ ダ	国 債 証 券 社債券 (投資法人債券を含む)	千カナダドル	千カナダドル
			97	67
			—	39
	メ キ シ コ	国 債 証 券	千メキシコペソ	千メキシコペソ
			—	242
	ユ ー ロ		千ユーロ	千ユーロ
	国	ド イ ツ	国 債 証 券 社債券 (投資法人債券を含む)	1,099
555				364
イ タ リ ア		国 債 証 券	433	503
フ ラ ン ス		国 債 証 券 社債券 (投資法人債券を含む)	410	517
			214	215
オ ラ ン ダ		国 債 証 券 社債券 (投資法人債券を含む)	318	152
			208	102
ス ペ イ ン		国 債 証 券 社債券 (投資法人債券を含む)	1,321	1,364
			—	106
ベルギー	国 債 証 券	133	331	
オーストリア	国 債 証 券 社債券 (投資法人債券を含む)	237	135	
		100	102	
アイルランド	国 債 証 券	—	71	
そ の 他	社債券 (投資法人債券を含む)	505	700	

		買付額	売付額
外	イギリス	千ポンド 175	千ポンド 179
	スウェーデン	千スウェーデンクローナ -	千スウェーデンクローナ 65
	ノルウェー	千ノルウェークローネ -	千ノルウェークローネ 70
	オーストラリア	千オーストラリアドル 106 -	千オーストラリアドル 85 46
国	ニュージーランド	千ニュージーランドドル 28	千ニュージーランドドル -
	シンガポール	千シンガポールドル -	千シンガポールドル 10
	中国	千中国元 2,470	千中国元 1,201

(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)単位未満は切り捨て。

(注3)社債券(投資法人債券を含む)には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

◎利害関係人との取引状況等(2024年3月12日～2025年3月10日)

期中の利害関係人との取引はございません。

(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。

◎組入資産明細表

○外国(外貨建)公社債(通貨別)

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
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
ア メ リ カ	4,092	3,728	549,438	46.2	—	22.8	22.7	0.7
カ ナ ダ	千カナダドル 238	千カナダドル 220	22,615	1.9	—	0.7	0.9	0.2
メ キ シ コ	千メキシコペソ 1,200	千メキシコペソ 1,116	8,130	0.7	—	0.7	—	—
ユ ー ロ	千ユーロ	千ユーロ						
ド イ ツ	438	399	64,052	5.4	—	4.3	1.1	—
イ タ リ ア	560	505	81,026	6.8	—	4.5	2.4	—
フ ラ ン ス	509	395	63,347	5.3	—	4.9	0.4	—
オ ラ ン ダ	355	319	51,200	4.3	—	4.3	—	—
ス ペ イ ン	398	386	61,901	5.2	—	3.1	2.1	—
ベ ル ギ ー	35	38	6,092	0.5	—	—	0.5	—
オ ー ス ト リ ア	100	101	16,185	1.4	—	—	1.4	—
ア イ ル ラ ン ド	20	19	3,140	0.3	—	0.3	—	—
イ ギ リ ス	千ポンド 423	千ポンド 331	63,215	5.3	—	3.4	1.9	—
ス ウ ェ ー デ ン	千スウェーデンクローナ 160	千スウェーデンクローナ 161	2,368	0.2	—	0.1	0.1	—
ノ ル ウ ェ ー	千ノルウェークローネ 140	千ノルウェークローネ 122	1,672	0.1	—	0.1	—	—
ポ ー ラ ン ド	千ポーランドズロチ 200	千ポーランドズロチ 178	6,849	0.6	—	—	0.6	—
オ ー ス ト ラ リ ア	千オーストラリアドル 175	千オーストラリアドル 148	13,794	1.2	—	0.6	0.6	—
ニ ュ ー ジ ー ラ ン ド	千ニューージーランドドル 30	千ニューージーランドドル 28	2,426	0.2	—	—	—	0.2
シ ン ガ ポ ー ル	千シンガポールドル 40	千シンガポールドル 40	4,501	0.4	—	0.4	—	—
マ レ ー シ ア	千マレーシアリンギット 205	千マレーシアリンギット 207	6,926	0.6	—	—	0.6	—
イ ス ラ エ ル	千イスラエルシェケル 130	千イスラエルシェケル 112	4,580	0.4	—	0.4	—	—

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
	千 中 国 元	千 中 国 元	千 円	%	%	%	%	%
中 国	6,420	6,721	136,787	11.5	—	6.2	5.3	—
合 計	—	—	1,170,254	98.5	—	56.8	40.5	1.2

(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) 単位未満は切り捨て。

(注4) —印は組み入れなし。

(注5) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

○外国(外貨建)公社債(銘柄別)

銘 柄 名	種 類	利 率	当 期 末				償 還 年 月 日
			額 面 金 額	評 価 額			
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額		
			千 米 ド ル	千 米 ド ル	千 円		
(アメリカ)		%	千 米 ド ル	千 米 ド ル	千 円		
US TREASURY N/B 0.625%	国債証券	0.625	225	186	27,515	2030/ 8/15	
US TREASURY N/B 0.75%		0.75	30	27	4,029	2028/ 1/31	
US TREASURY N/B 1.875%		1.875	135	93	13,796	2041/ 2/15	
US TREASURY N/B 2.375%		2.375	403	261	38,545	2051/ 5/15	
US TREASURY N/B 2.5%		2.5	185	132	19,460	2045/ 2/15	
US TREASURY N/B 2.875%		2.875	70	54	8,043	2043/ 5/15	
US TREASURY N/B 3%		3.0	60	59	8,779	2025/ 9/30	
US TREASURY N/B 3%		3.0	210	158	23,391	2048/ 2/15	
US TREASURY N/B 3.75%		3.75	512	503	74,143	2030/ 5/31	
US TREASURY N/B 3.875%		3.875	169	164	24,200	2033/ 8/15	
US TREASURY N/B 4%		4.0	180	179	26,438	2029/ 7/31	
US TREASURY N/B 4%		4.0	873	869	128,119	2029/10/31	
US TREASURY N/B 4.125%		4.125	360	361	53,214	2027/ 9/30	
BANCO SANTANDER 4.379%	普通社債券	4.379	200	197	29,070	2028/ 4/12	
BANK OF AMER CRP 2.551%	(含む投資法人債券)	2.551	100	96	14,174	2028/ 2/ 4	
MORGAN STANLEY 3.591%		3.591	100	97	14,322	2028/ 7/22	
TORONTO DOM BANK 8.125%		8.125	200	207	30,528	2082/10/31	
WESTPAC BANKING 4.322%		4.322	80	79	11,663	2031/11/23	
小 計					549,438		
(カナダ)			千カナダドル	千カナダドル			
CANADA-GOV' T 1.0%	国債証券	1.0	50	48	4,959	2027/ 6/ 1	
CANADA-GOV' T 1.25%		1.25	18	16	1,712	2030/ 6/ 1	
CANADA-GOV' T 2%		2.0	85	65	6,750	2051/12/ 1	
CANADA-GOV' T 2.25%		2.25	17	16	1,700	2029/12/ 1	
CANADA-GOV' T 3.75%		3.75	28	28	2,876	2025/ 5/ 1	
CANADA-GOV' T 5.75%		5.75	40	44	4,616	2029/ 6/ 1	
小 計					22,615		

当 期		種 類		利 率		額 面 金 額		末		償還年月日
								評 価 額		
銘 柄 名						外貨建金額	邦貨換算金額			
						千メキシコペソ	千メキシコペソ	千円		
(メキシコ)				%	千メキシコペソ	千メキシコペソ	千円			
	MEXICAN BONOS 7.75%	国債証券	7.75		1,200	1,116	8,130	2031/ 5/29		
(ユーロ)					千ユーロ	千ユーロ				
(ドイツ)	BUNDESSCHATZANW 2.2%	国債証券	2.2		80	79	12,800	2027/ 3/11		
	DEUTSCHLAND REP 1.25%		1.25		38	26	4,243	2048/ 8/15		
	DEUTSCHLAND REP 4%		4.0		20	22	3,536	2037/ 1/ 4		
	ALLIANZ SE 2.625%	普通社債券	2.625		200	171	27,447	—		
	DEUTSCHE BANK AG 4%	(含む投資法人債券)	4.0		100	100	16,023	2032/ 6/24		
(イタリア)	BTPS 0.45%	国債証券	0.45		43	39	6,275	2029/ 2/15		
	BTPS 0.95%		0.95		195	163	26,249	2032/ 6/ 1		
	BTPS 1.45%		1.45		62	48	7,756	2036/ 3/ 1		
	BTPS 2.45%		2.45		40	28	4,523	2050/ 9/ 1		
	BTPS 3.85%		3.85		90	90	14,488	2034/ 7/ 1		
	BTPS 4.1%		4.1		130	135	21,732	2029/ 2/ 1		
(フランス)	FRANCE O. A. T. 0%	国債証券	—		150	126	20,304	2030/11/25		
	FRANCE O. A. T. 0%		—		86	68	10,968	2032/ 5/25		
	FRANCE O. A. T. 0.5%		0.5		40	24	3,986	2040/ 5/25		
	FRANCE O. A. T. 0.75%		0.75		75	35	5,623	2052/ 5/25		
	FRANCE O. A. T. 1.75%		1.75		70	54	8,781	2039/ 6/25		
	FRANCE O. A. T. 2.75%		2.75		31	30	4,924	2030/ 2/25		
	FRANCE O. A. T. 3%		3.0		57	54	8,758	2034/11/25		
(オランダ)	NETHERLANDS GOVT 0.5%	国債証券	0.5		100	68	10,990	2040/ 1/15		
	NETHERLANDS GOVT 2.5%		2.5		155	148	23,853	2034/ 7/15		
	ING GROEP NV 4.375%	普通社債券	4.375		100	102	16,356	2034/ 8/15		
(スペイン)	SPANISH GOV' T 1.4%	国債証券	1.4		160	154	24,761	2028/ 4/30		
	SPANISH GOV' T 3.1%		3.1		33	33	5,299	2031/ 7/30		
	SPANISH GOV' T 3.45%		3.45		60	51	8,244	2066/ 7/30		
	SPANISH GOV' T 3.55%		3.55		145	147	23,596	2033/10/31		
(ベルギー)	BELGIAN 0291 5.5%	国債証券	5.5		35	38	6,092	2028/ 3/28		
(オーストリア)	REP OF AUSTRIA 2.9%	国債証券	2.9		100	101	16,185	2029/ 5/23		
(アイルランド)	IRISH GOVT 2.4%	国債証券	2.4		20	19	3,140	2030/ 5/15		
小 計							346,947			
(イギリス)					千ポンド	千ポンド				
	TREASURY 3.25%	国債証券	3.25		10	7	1,479	2044/ 1/22		
	TREASURY 4.25%		4.25		85	85	16,314	2027/12/ 7		
	TREASURY 4.5%		4.5		103	102	19,523	2034/ 9/ 7		
	UK TSY GILT 0.125%		0.125		40	35	6,848	2028/ 1/31		
	UK TSY GILT 1.75%		1.75		185	99	19,049	2049/ 1/22		
小 計							63,215			

銘 柄 名	種 類	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	
(スウェーデン)		%	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ	千円	
	SWEDISH GOVRMNT 0.75%	0.75	90	85	1,256	2028/ 5/12
	SWEDISH GOVRMNT 3.5%	3.5	70	75	1,111	2039/ 3/30
小 計					2,368	
(ノルウェー)			千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ		
	NORWEGIAN GOV' T 1.375%	1.375	140	122	1,672	2030/ 8/19
(ポーランド)			千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ		
	POLAND GOVT BOND 2.75%	2.75	200	178	6,849	2029/10/25
(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		
	AUSTRALIAN GOVT. 1.75%	1.75	30	15	1,476	2051/ 6/21
	AUSTRALIAN GOVT. 2.75%	2.75	58	55	5,200	2028/11/21
	AUSTRALIAN GOVT. 2.75%	2.75	70	59	5,571	2035/ 6/21
	AUSTRALIAN GOVT. 3.25%	3.25	17	16	1,545	2029/ 4/21
小 計					13,794	
(ニュージーランド)			千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル		
	NEW ZEALAND GVT 0.5%	0.5	30	28	2,426	2026/ 5/15
(シンガポール)			千シンガポールドル	千シンガポールドル		
	SINGAPORE GOV' T 2.875%	2.875	40	40	4,501	2030/ 9/ 1
(マレーシア)			千マレーシアリングギット	千マレーシアリングギット		
	MALAYSIA GOVT 3.899%	3.899	205	207	6,926	2027/11/16
(イスラエル)			千イスラエルシェケル	千イスラエルシェケル		
	ISRAEL FIXED 1%	1.0	130	112	4,580	2030/ 3/31
(中国)			千中国元	千中国元		
	CHINA GOVT BOND 2.52%	2.52	3,420	3,621	73,694	2033/ 8/25
	CHINA GOVT BOND 2.55%	2.55	3,000	3,100	63,092	2028/10/15
小 計					136,787	
合 計					1,170,254	

(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) 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

◎投資信託財産の構成

2025年3月10日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	1,170,254	95.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	52,895	4.3
投 資 信 託 財 産 総 額	1,223,149	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(1,181,449千円)の投資信託財産総額(1,223,149千円)に対する比率は96.6%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、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=147.38円、1カナダドル=102.60円、1メキシコペソ=7.2786円、1ユーロ=160.14円、1ポンド=190.69円、1スウェーデンクローナ=14.63円、1ノルウェークローネ=13.60円、1ポーランドズロチ=38.3931円、1オーストラリアドル=93.00円、1ニュージーランドドル=84.26円、1シンガポールドル=110.93円、1マレーシアリンギット=33.43円、1イスラエルシェケル=40.661円、1中国元=20.3505円です。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

◎損益の状況

自 2024年3月12日

至 2025年3月10日

2025年3月10日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	1,303,382,060円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	8,114,280
公 社 債 (評 価 額)	1,170,254,651
未 収 入 金	114,061,115
未 収 利 息	8,727,757
前 払 費 用	2,224,257
(B)負 債	115,348,767
未 払 金	115,348,767
(C)純 資 産 総 額 (A - B)	1,188,033,293
元 本	332,150,731
次 期 繰 越 損 益 金	855,882,562
(D)受 益 権 総 口 数	332,150,731口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	35,768円

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	33,486,507円
受 取 利 息	33,480,924
そ の 他 収 益 金	5,875
支 払 利 息	△ 292
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 6,862,598
売 買 益	98,432,998
売 買 損	△105,295,596
(C)信 託 報 酬 等	△ 6,478,910
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	20,144,999
(E)前 期 繰 越 損 益 金	905,433,139
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	95,007,923
(G)解 約 差 損 益 金	△164,703,499
(H)計 (D + E + F + G)	855,882,562
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	855,882,562

(注1) 当親ファンドの期首元本額は357,958,155円、期中追加設定元本額は35,912,077円、期中一部解約元本額は61,719,501円です。

(注2) 当親ファンドの当期末元本の内訳は、明治安田ライフプランファンド50 93,250,453円、明治安田ライフプランファンド20 59,656,065円、明治安田ライフプランファンド70 51,867,187円、フコク株50大河49,702,846円、明治安田外国債券ファンド39,523,697円、フコク株25大河27,717,731円、明治安田V A外国債券ファンド 適格機関投資家専用4,073,141円、明治安田V Aライフプランファンド20 適格機関投資家専用3,084,210円、明治安田V Aライフプランファンド70 適格機関投資家専用1,822,098円、明治安田V Aライフプランファンド50 適格機関投資家専用1,453,303円です。

(注3) 1口当たり純資産額は3.5768円です。

(注4) 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5) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注6) 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7) 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。