

## ■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（設定日：2001年6月27日）
運用方針	日本を含む世界の株式および公社債（これらを主要投資対象とするマザーファンドを含みます。）を主要投資対象とする投資信託証券に投資することにより、長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。なお、短期金融商品に直接投資することもできます。
主要投資対象	当ファンドは以下の投資信託証券を主要投資対象とします。 <b>S M A M ・国内株式ファンド “ハーブ”</b> 国内株式マザーファンド（E号）を通じて、主として日本の取引所に上場している株式 <b>S M A M ・国内債券ファンド “フルーツ”</b> 国内債券マザーファンド（E号）を通じて、主として日本の公社債 <b>ドイチェ外国株式ファンド “チェロ”</b> ドイチェ外国株式マザーファンドA号を通じて、日本を除く世界各国の株式 <b>ベアリング外国債券ファンド “ヴィオラ”</b> ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドを通じて、信用度の高い世界各国の公社債
当ファンドの運用方法	■日本を含む世界の株式・公社債にバランスよく分散投資します。 ・「国内株式」、「国内債券」、「外国株式」、「外国債券」の4つの資産に、それぞれ投資する投資信託に約25%ずつ投資することにより、分散投資を実現します。 ・原則それぞれの資産の時価変動等に伴う各資産比率の変化については、一定のレンジを設け、四半期毎に調整を行います。 ■長期的な視点から運用を行い、安定した収益を目指します。
組入制限	■外貨建資産への直接投資は行いません。
分配方針	■年1回（原則として毎年6月26日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子・配当収入と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

# 三井住友・ワールド・ パッケージ・オープン 【運用報告書（全体版）】

（2021年6月29日から2022年6月27日まで）

第 **21** 期  
決算日 2022年6月27日

## 受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドは日本を含む世界の株式および公社債（これらを主要投資対象とするマザーファンドを含みます。）を主要投資対象とする投資信託証券に投資することにより、長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。



## 三井住友DSアセットマネジメント

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1  
<https://www.smd-am.co.jp>

### ■口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ

お取引のある販売会社へお問い合わせください。

### ■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976  
受付時間：午前9時～午後5時（土、日、祝・休日を除く）

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額			参考指数	投資信託 比率	純資産 総額
		税分	込金	騰落率			
	円	円	%		%	%	百万円
17期(2018年6月26日)	13,620	200	3.2	205.63	4.7	99.6	2,432
18期(2019年6月26日)	13,366	200	△0.4	208.29	1.3	99.6	2,373
19期(2020年6月26日)	13,519	200	2.6	216.31	3.8	99.6	2,309
20期(2021年6月28日)	15,631	200	17.1	253.20	17.1	99.6	2,602
21期(2022年6月27日)	15,218	200	△1.4	245.65	△3.0	99.4	2,514

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※参考指数は、TOPIX（東証株価指数、配当込み）、NOMURA-BPI（総合）、MSCIコクサイ（円ヘッジ・ベース）、FTSE世界国債インデックス（日本を除く・円換算）を基本資産配分（各25%）で組み合わせた合成指数で、当報告書作成時に知れた情報をもとに当社が独自に計算し、設定時を100として、指数化しています。なお、外国の指数については基準価額の反映を考慮した日付の値を使用しています。

※参考指数を構成する各指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

※参考指数は市場の動きを示す目的で記載しており、当ファンドが当該参考指数を意識して運用しているわけではありません。

## ■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	基準価額			参考指数	投資信託 比率	純資産 総額
		騰落率	騰落率	騰落率			
	円	%	%		%	%	
(期首) 2021年6月28日	15,631	—		253.20	—	99.6	
6月末	15,624	△0.0		252.99	△0.1	99.0	
7月末	15,757	0.8		254.39	0.5	99.6	
8月末	15,714	0.5		256.71	1.4	99.7	
9月末	15,736	0.7		257.33	1.6	99.2	
10月末	15,893	1.7		260.61	2.9	99.8	
11月末	15,695	0.4		258.43	2.1	99.9	
12月末	16,047	2.7		262.76	3.8	98.9	
2022年1月末	15,621	△0.1		252.38	△0.3	99.6	
2月末	15,484	△0.9		250.27	△1.2	99.7	
3月末	15,957	2.1		258.84	2.2	99.5	
4月末	15,524	△0.7		250.09	△1.2	99.4	
5月末	15,683	0.3		251.96	△0.5	99.7	
(期末) 2022年6月27日	15,418	△1.4		245.65	△3.0	99.4	

※期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

# 1 運用経過

基準価額等の推移について(2021年6月29日から2022年6月27日まで)

## 基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額および参考指数は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	15,631円
期末	15,218円 (既払分配金200円(税引前))
騰落率	-1.4% (分配金再投資ベース)

## 分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドの参考指数は、TOPIX(東証株価指数、配当込み)、NOMURA-BPI(総合)、MSCIコクサイ(円ヘッジ・ベース)、FTSE世界国債インデックス(日本を除く・円換算)を基本資産配分(各25%)で組み合わせた合成指数です。

※参考指数を構成する各指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

**基準価額の主な変動要因(2021年6月29日から2022年6月27日まで)**

当ファンドは、日本を含む世界の株式および公社債を主要投資対象とし、「国内株式」、「国内債券」、「外国株式」、「外国債券」の各投資信託に約25%ずつ分散投資を行いました。

**上昇要因**

- 期を通してみれば、主要通貨が対円で上昇したこと

**下落要因**

- 期を通してみれば、国内株式、国内債券、外国株式、外国債券が下落したこと

投資環境について(2021年6月29日から2022年6月27日まで)

期を通じてみると、国内株式市場、外国株式市場は下落しました。国内および海外の長期金利(10年国債利回り)は上昇(価格は下落)しました。為替市場では、米ドル、ユーロともに対円で上昇しました。

## 国内株式市場

期を通じてみると、国内株式市場は下落しました。

期初から8月にかけては、製造業を中心とした好調な企業業績を好感する一方、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う経済活動正常化の遅れなどが重石となり、ほぼ横ばいでの推移となりました。

9月上旬から12月下旬にかけては、国内政局を巡る過度な警戒が和らいだことが支えとなり、上昇しました。その後は、中国景気の減速懸念や感染再拡大への警戒感などから、一進一退の展開となりました。

2022年1月上旬から期末にかけては、下落しました。FRB(米連邦準備制度理事会)の金融引き締めへの警戒が強まったほか、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて国際政治情勢が緊迫化したこと、資源価格の上昇などによる世界景気や企業業績への悪影響への懸念といった要因が下押し要因になりました。

## 国内債券市場

日本の10年国債利回りは上昇(債券価格は下落)しました。

期初から8月にかけては、日銀がイールドカーブ(利回り曲線)全体を低位に抑制する姿勢を示していたことから、長期金利は低水準での推移を続けました。9月には、自民党の総裁選に向けて新政権に対する政策期待の高まりから株価の上昇が進んだことに加え、欧米債券市場で中央銀行の金融政策の正常化を見込んだ金利上昇が続いたことから、長期金利は上昇しました。

11月から12月にかけては、新たな変異ウイルス(オミクロン型)の感染拡大による景気への悪影響が懸念され、金利は低下する局面もありました。しかし、インフレの長期化懸念を背景に各国の中央銀行のタカ派(インフレ抑制を重視する立場)姿勢が強まる中、欧米の長期金利が上昇基調で推移したことや、日銀が緩和修正を検討しているとの観測報道を受けて、1月以降、金利は上昇しました。

2月には、ロシアによるウクライナ侵攻が

景気の先行き不透明感を高めたことから、一時は金利上昇幅が縮小しましたが、その後も世界的にインフレ懸念が一段と高まる中で、金利上昇は続きました。

2月以降、日銀は指値オペ(日銀が指定する利回りで国債を無制限に買い入れるオペ)等の実施により金利上昇を抑制していましたが、金利上昇圧力が続いたことから、4月には指値オペの毎営業日実施を決定し、金利上昇抑制の姿勢を強めました。

---

## 外国株式市場

期を通じてみると、外国株式市場は下落しました。

期初から2021年末までは、新型コロナウイルスのワクチン接種や経口治療薬の開発進展等を背景とした経済正常化への期待、米国の追加経済対策に対する期待、企業の良好な決算発表等を背景に、株価は上昇しました。欧米の金融政策や中国不動産大手の債務問題、変異ウイルス(オミクロン型)に対する懸念等から調整する局面もありましたが、下落は一時的なものにとどまりました。

しかし2022年に入ると、インフレが警戒されるなか、ロシアのウクライナ侵攻による資源高やサプライチェーン(供給網)の混乱もあり、インフレの長期化や欧米の金融引き締め強化に対する懸念が高まったこと等から株価は下落しました。

---

## 外国債券市場

米欧市場の長期金利は上昇しました。

期の前半は、F R Bを含め各国中央銀行高官がインフレの上昇は一時的との認識を示したことやE C B(欧州中央銀行)が低金利政策の継続を示唆したことなどを受けて、米欧の長期金利は低下する場面が見られました。しかし、資源価格の上昇やF O M C(米連邦公開市場委員会)において利上げ見通しが引き上げられたこと、更には欧米の物価上昇ペースの加速等を受けて、米欧の長期金利は上昇に転じました。

期の後半は、原油価格の上昇や雇用情勢の改善を背景に、F R Bが利上げに前向きな姿勢を示したことに加え、E C Bについても、2022年内での利上げの可能性を否定しなかったことから、米欧の長期金利は上昇しました。3月には、ロシアによるウクライナへの侵攻等により投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、欧米の長期金利は低下する場面が見られました。しかし、物価上昇への懸念が高まる中でF R Bを含めた各国の中央銀行が大幅な利上げを実施し、E C Bについても段階的な利上げを示唆すると、米欧の長期金利は急上昇しました。

---

## 為替市場

期間中、米ドル、ユーロともに対円で上昇しました。

為替市場では、米国で大幅な利上げが実施される一方で日銀が金融緩和姿勢を維持したことや、原油価格上昇に伴い日本の貿易赤字が拡大するとの見方が広がったこと等から、米ドルは対円で上昇しました。ユーロに

ついては、ECBによる低金利政策の継続が意識されたことや、ウクライナ情勢への懸念等を背景に、対米ドルで下落した一方、対円では上昇しました。

### ポートフォリオについて(2021年6月29日から2022年6月27日まで)

#### 当ファンド

当ファンドの基本方針である4つの資産(「国内株式」、「国内債券」、「外国株式」、「外国債券」)に約25%ずつ均等に投資するというファンドコンセプトを維持して運用を行いました。各組入れ投資信託の基準価額の変動により、基本とする投資比率からの乖離が生じますが、ファンド売買によって組入比率をそれぞれ25%近辺に戻すオペレーションを行いました。このような運用を行った結果、ファンドコンセプト通り各資産ともに概ね25%ずつの組入れを保ちました。

#### SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”

##### ●業種配分

銘柄入替えの結果、銀行業、情報・通信業、石油・石炭製品への投資割合が増加した一方、化学、小売業、電気ガス業への投資割合が減少しました。

##### ●個別銘柄

ポートフォリオ全体のバリュエーション(投資価値評価)を割安に維持する中で、バリュエーション修正が起こるとされる日本電信電話、三井住友トラスト・ホールディングス、KDDI、アルプスアルパイン、みずほフィナンシャルグループなどを買い入れました。

一方、株価の変動やファンダメンタルズ(基礎的条件)の変化によって相対的な魅力度が低下したソフトバンクグループ、ソニーグループ、イーレックス、三菱UFJフィナンシャル・グループ、トヨタ自動車などを売却しました。

#### SMAM・国内債券ファンド“フルーツ”

デュレーション(投資資金の平均回収期間：金利の変動による債券価格の感応度)は、期初より8月にかけて、市場の安定性や海外金利の低下を念頭に、概ねベンチマーク対比中立から長めとしました。その後、商品市況

の上昇やインフレ懸念を背景とした海外金利の上昇を見込み、ベンチマーク対比短めへ変更しました。3月下旬から5月下旬にかけては、金利上昇が進んだことや日銀が金融緩和姿勢の継続を示したことを踏まえ、概ねベンチマーク対比中立から長めの運営としました。6月には、物価上昇への警戒から海外金利の上昇が進むことを警戒し、概ねベンチマーク対比中立から短めの運営へ変更しました。

残存期間の構成は、相対的に変動幅の大きい超長期債の割合を、金利低下を見込む局面では高めに、金利上昇を見込む局面では低めとするなど、デュレーション戦略に合わせて調整しました。

種別戦略は、期を通して地方債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。

---

### ドイツ外国株式ファンド“チェロ”

#### ●国別配分

各企業のビジネスモデルや経営陣の質、業績成長、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。期を通じて、ベンチマークに対してドイツやスイスをオーバーウェイトとした一方、オーストラリアやフランスのアンダーウェイトを維持しました。

#### ●業種配分

期を通じて、ベンチマークに対してヘルスケアセクターや金融セクターのオーバーウェイト、資本財・サービスセクターや素材セクターや公益事業セクターのアンダーウェイトを維持しました。

#### ●個別銘柄

コロナ禍からの景気回復が進んでおり、エネルギー需要の増加による恩恵が期待される石油サービス会社や、株価の割安感が強いと判断したオンライン小売会社等を購入しました。一方、これまでの株価上昇を受けてパソコン・モバイル通信機器メーカーやインターネット関連企業を売却し利益を確定しました。

---

### ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”

#### ●金利戦略

超金融緩和からの出口が模索される一方で、性急な金融緩和縮小は期待インフレの低下を通じて、内外債券市場の利回り曲線の平坦化につながると考えました。また、構造的なデフレ圧力はコロナ禍によってむしろ強化されており、秋口以降、物価は次第に安定基調に回帰していくものと見て、デュレーションの長期化機会を探る方針としました。ファンドのデュレーションについては、期を通じて、ベンチマーク対比で長めのポジションを維持し、期末時点で、ベンチマーク対比

で約0.8年程度長めとしました。

### ●債券市場配分(発行通貨別)

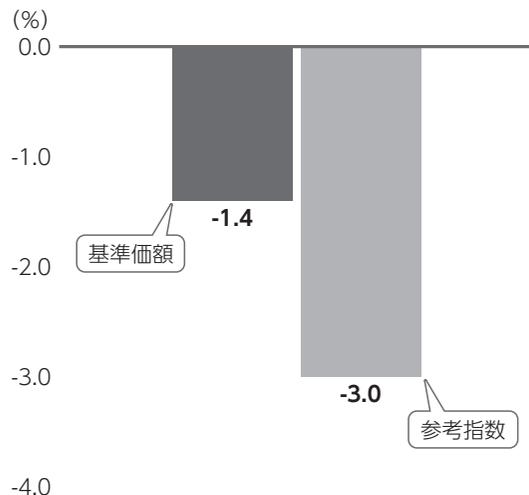
期初は、豪州、ニュージーランド、ポーランド等のオーバーウェイト、米国、ユーロ圏等をアンダーウェイトとしました。期中、豪州、ニュージーランド、ポーランド等から、米国、ユーロ圏への入替えを実施しました。ユーロ圏内では、スペインからイタリア、オランダ等への入替えを実施しました。米国や豪州、カナダについては、中長期ゾーンから短期、超長期ゾーンへの入れ替えを実施しました。

### ●通貨配分

期初は、ポーランドズロチ、メキシコペソ等をオーバーウェイト、ユーロ、デンマーククローネ等をアンダーウェイトとしました。期中、米ドルをほぼ中立からオーバーウェイトへ転換、ユーロをアンダーウェイトからオーバーウェイトへ転換する一方で、英ポンド、NZドルをほぼ中立からアンダーウェイトへ転換しました。期末時点では、米ドル、ユーロ、豪ドル等をオーバーウェイト、英ポンド、人民元、NZドル等をアンダーウェイトとしました。

## ベンチマークとの差異について(2021年6月29日から2022年6月27日まで)

## 基準価額と参考指数の騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは運用の指標となるベンチマークはありませんが、参考指数として各組入れ投資信託のベンチマーク(TOP I X (東証株価指数、配当込み)、NOMURA-BPI (総合)、MSCIコクサイ(円ヘッジ・ベース)、FTSE世界国債インデックス(日本を除く・円換算))を基本資産配分(各25%)に従って合成した指数を設けています。

左のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

## 分配金について(2021年6月29日から2022年6月27日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第21期
当期分配金	200
(対基準価額比率)	(1.30%)
当期の収益	-
当期の収益以外	200
翌期繰越分配対象額	5,731

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。  
 ※「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(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

期間の1万口当たりの分配金(税引前)は、基準価額水準等を勘案し、左記の通りといたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

## 2 今後の運用方針

### 当ファンド

引き続き4つの資産に約25%ずつ投資するよう資産配分の維持に努め、各組入れ投資信託証券についてはベンチマーク対比での運用成果についてモニタリングを継続していきます。

### SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”

国内株式市場については、日本が景気拡大局面にあることや緩和的な金融政策などが追い風となり、緩やかな上昇傾向が続くと予想します。足元では、世界経済への警戒や市場予想を下回る会社計画などが株価の重石となっています。今後は、徐々に世界経済に対する不安感が後退し、四半期決算での会社計画の上振れ度合いを確認するなかで、低位にあるバリュエーションが見直され、株式市場は回復基調をたどるとみています。

ポートフォリオ全体のリスクに留意しつつ、グローバル景気と産業動向を確認のうえ、個別企業のフロー収益や資産価値に対する割当度、財務面における将来の方向性、商品競争力などの非財務面を総合的に勘案し、ポートフォリオ運営を行っていく方針です。

### SMAM・国内債券ファンド“フルーツ”

国内景気は、経済活動再開による内需の持ち直しを主因に回復基調となる見通しです。CPIコア(生鮮食品除く消費者物価指数)の前年比伸び率は、商品市況の高騰や為替の円安を背景に+2%程度での高止まりが続くものの、日銀の定義する物価安定目標を達成する状況へは到達しない見通しです。従って、日銀はイールドカーブコントロールを中心とした緩和政策を維持し、長期金利を0±0.25%のレンジ内に留めると見込みます。同レンジ内において、インフレ長期化への警戒や欧米の中央銀行の利上げによる金利上昇圧力は残りますが、日銀が指値オペ(日銀が指定する利回りで国債を無制限に買い入れるオペ)実施による金利上昇抑制姿勢を示していることから、長期金利は安定的に推移すると想定します。

上記の投資環境認識を踏まえ、デュレーションはベンチマーク対比で短めとし、金利水準や需給環境の変化に合わせて調整します。残存期間構成は、デュレーション方針やイールドカーブの形状に応じて調整します。種別セクター戦略では、地方債のオーバーウェイトを継続します。

## ドイツ外国株式ファンド“チェロ”

ウクライナ問題や欧米の金融引き締めは景気の重石になる一方、コロナ禍で抑制されていた消費の反動等が期待されます。サプライチェーンの混乱、コモディティ(商品)価格や人件費の上昇等を背景にインフレ高進がしばらく続くと見ていますが、サプライチェーン問題の改善や金融引き締めの効果が徐々にあらわれ、2年ほどで落ち着くと見えています。ただし、インフレの状況次第では金融引き締めのさらなる強化も考えられることから、注視していく方針です。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。

## ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”

各国の中央銀行がインフレ抑制を優先さ

せる中で、短期金利はインフレ鈍化が顕現化するまで上昇すると予想します。一方、コストプッシュ型インフレの抑制に向けた急激な金融引き締めが与える個人消費や企業活動へのダメージは大きく、先行きの景気悪化を織り込む形で長期金利は低下すると想定します。また、米国に先んじて、利上げを実施した国では利上げの打ち止めも先行して意識されてくるものと予想します。このため、各国の物価・景気動向、中央銀行の利上げ余地を見極めた上での国別配分、満期構成を実行するとともに、非国債等への分散投資を施し、収益獲得を目指す方針です。

国別配分では、各国の景気・物価情勢等を勘案し、スウェーデン、カナダ等をオーバーウェイト、米国、中国、ユーロ圏等をアンダーウェイトとする方針です。

通貨配分については、相対的な景況感格差、金融政策格差、世界景気の動向等から、米ドル、ユーロ、豪ドル等をオーバーウェイト、英ポンド、人民元、NZドル等をアンダーウェイトとする方針です。

## 3 お知らせ

### 約款変更について

該当事項はございません。

1万口当たりの費用明細 (2021年6月29日から2022年6月27日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	89円	0.565%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数／年日数) 期中の平均基準価額は15,706円です。
(投信会社)	(24)	(0.154)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(61)	(0.389)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(3)	(0.022)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	－	－	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 売買委託手数料:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(－)	(－)	
(先物・オプション)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	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 有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(－)	(－)	
(公社債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(d) その他費用	1	0.003	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)	(－)	(－)	保管費用:海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.003)	監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用
(その他)	(0)	(0.000)	その他:信託事務の処理等に要するその他費用
合計	89	0.568	

※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、簡便法により算出しています。

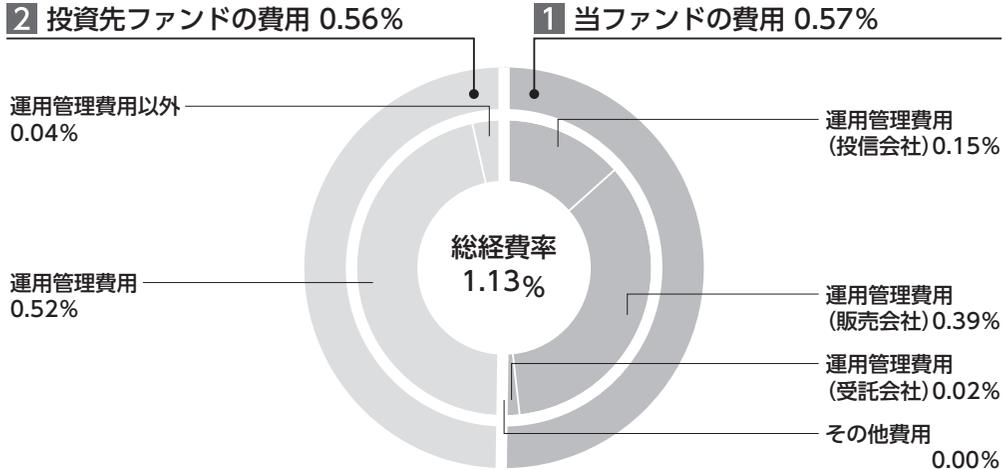
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。



## 参考情報 総経費率(年率換算)



<b>総経費率(1+2)</b>	<b>1.13%</b>
<b>1 当ファンドの費用の比率</b>	<b>0.57%</b>
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.52%
<b>2 投資先ファンドの運用管理費用以外の比率</b>	<b>0.04%</b>

※**1**の各費用は、前掲「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、各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。

※**2**の各費用は、投資先ファンド(当ファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く))の「1万口当たりの費用明細」をもとに、投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、実質的な費用を計算しています。

※**1**と**2**の費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。また、計上された期間が異なる場合があります。

※上記の前提条件で算出している参考値であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

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、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した比率に、投資先ファンドの経費率を加えた総経費率(年率)は1.13%です。

## ■ 当期中の売買及び取引の状況 (2021年6月29日から2022年6月27日まで)

### 投資信託証券

国	内	ファンド名	買付		売付	
			口数	買付額	口数	売付額
		ドイツ外国株式ファンド“チェロ”	28,007,400	66,830	26,983,044	68,880
		ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	14,120,579	36,640	17,635,927	45,880
		S M A M・国内株式ファンド“ハーブ”	22,001,828	39,040	58,541,090	108,020
		S M A M・国内債券ファンド“フルート”	42,273,470	54,150	37,905,212	48,330

※金額は受渡し代金。

※国内には、円建ての外国籍投資信託証券を含みます。

※管理上の都合により、一部の銘柄において属性が変わっている場合があります。

## ■ 利害関係人との取引状況等 (2021年6月29日から2022年6月27日まで)

当期中における利害関係人との取引等はありません。

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

## ■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2021年6月29日から2022年6月27日まで)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ■ 組入れ資産の明細 (2022年6月27日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	期首(前期末)		期末		組入比率
	口数	口数	口数	評価額	
ドイツ外国株式ファンド“チェロ”	267,672,217	268,696,573	613,488	24.4	
ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	247,656,781	244,141,433	637,697	25.4	
S M A M・国内株式ファンド“ハーブ”	368,359,410	331,820,148	615,460	24.5	
S M A M・国内債券ファンド“フルート”	500,194,260	504,562,518	632,418	25.1	
合計	1,383,882,668	1,349,220,672	2,499,064	99.4	

※組入比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

※管理上の都合により、一部の銘柄において属性が変わっている場合があります。

## ■ 投資信託財産の構成 (2022年6月27日現在)

項目	期末	
	評価額	比率
投資信託受益証券	2,499,064	97.8
コール・ローン等、その他	55,856	2.2
投資信託財産総額	2,554,920	100.0

## ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年6月27日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	2,554,920,392円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	55,856,285
投資信託受益証券(評価額)	2,499,064,107
(B) 負 債	40,318,692
未 払 収 益 分 配 金	33,048,525
未 払 信 託 報 酬	7,228,076
そ の 他 未 払 費 用	42,091
(C) 純 資 産 総 額 ( A - B )	2,514,601,700
元 本	1,652,426,277
次 期 繰 越 損 益 金	862,175,423
(D) 受 益 権 総 口 数	1,652,426,277口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 ( C / D )	15,218円

※当期における期首元本額1,665,307,732円、期中追加設定元本額74,799,969円、期中一部解約元本額87,681,424円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

## ■ 損益の状況

(自2021年6月29日 至2022年6月27日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 7,423円
受 取 利 息	230
支 払 利 子	△ 7,653
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 20,974,532
売 買 益	38,485,545
売 買 損	△ 59,460,077
(C) 信 託 報 酬 等	△ 14,778,436
(D) 当 期 損 益 金 ( A + B + C )	△ 35,760,391
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	709,533,626
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	221,450,713
( 配 当 等 相 当 額 )	( 270,536,447 )
( 売 買 損 益 相 当 額 )	( △ 49,085,734 )
(G) 合 計 ( D + E + F )	895,223,948
(H) 収 益 分 配 金	△ 33,048,525
次 期 繰 越 損 益 金 ( G + H )	862,175,423
追 加 信 託 差 損 益 金	221,450,713
( 配 当 等 相 当 額 )	( 270,536,447 )
( 売 買 損 益 相 当 額 )	( △ 49,085,734 )
分 配 準 備 積 立 金	676,495,972
繰 越 損 益 金	△ 35,771,262

※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。

※株式投信の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投信には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※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。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	270,536,447
(d) 分配準備積立金	709,544,497
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	980,080,944
1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	5,931.16
(f) 分配金	33,048,525
1 万 口 当 た り 分 配 金	200

## ■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 た り 分 配 金 ( 税 引 前 )	当 期
	200円

※分配金は、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」となり課税されます。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が「元本払戻金(特別分配金)」となり非課税、残りの部分が「普通分配金」となります。

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

## ■ 組入れ投資信託証券の内容

次ページ以降には、投資対象としている以下の投資信託証券の直近計算期間の末日の情報を記載しています。

名 称	記 載 内 容
SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”	直近決算時の運用報告書の情報
SMAM・国内債券ファンド“フルート”	直近決算時の運用報告書の情報
ドイチェ外国株式ファンド“チェロ”	ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社より入手した、直近決算時の運用報告書の情報
ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	ベアリングス・ジャパン株式会社より入手した、直近決算時の運用報告書の情報

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	無期限（設定日：2001年6月28日）
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、日本の取引所に上場している株式に投資し、中長期的にTOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る運用成果を目指して運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 <b>国内株式マザーファンド（E号）</b> 日本の取引所に上場している株式
当ファンドの運用方法	■主としてマザーファンドに投資し、中長期的にTOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る運用成果を目指して運用を行います。 ■割安なバリュエーションを有する銘柄がファンダメンタルズを織り込み割安度が見直される過程を的確に捉えることにより、市場を上回る収益を追求します。
組入制限	当ファンド ■外貨建資産への投資は行いません。 <b>国内株式マザーファンド（E号）</b> ■株式への投資割合には、制限を設けません。 ■外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	■年1回（毎年5月25日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、以下の方針に基づき分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みません。）等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等には、委託会社の判断により分配を行わないことがあります。

# SMAM・ 国内株式ファンド “ハープ”

## 【運用報告書(全体版)】

(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

第 **21** 期

決算日 2022年5月25日

### 受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、日本の取引所に上場している株式に投資し、中長期的にTOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る運用成果を目指して運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

 **三井住友DSアセットマネジメント**

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1

<https://www.smd-am.co.jp>

### ■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976

受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

## SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

### ■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額			(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数、配当込み)		株式組入率 株比	純資産額
	(分配)	税金 込	騰落 率	騰落 率	騰落 率		
17期 (2018年5月25日)	円 16,140	円 0	% 15.2		% 14.6	% 94.3	百万円 889
18期 (2019年5月27日)	13,522	0	△16.2	2,328.11	△10.6	93.7	777
19期 (2020年5月25日)	12,343	0	△8.7	2,320.89	△0.3	96.2	743
20期 (2021年5月25日)	17,329	0	40.4	3,027.06	30.4	95.1	788
21期 (2022年5月25日)	18,537	0	7.0	3,029.53	0.1	95.9	757

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負う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		(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数、配当込み)		株式組入率 株比
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2021年5月25日	円 17,329	% —		% —	% 95.1
5月末	17,274	△0.3	3,034.76	0.3	95.7
6月末	17,708	2.2	3,070.81	1.4	95.3
7月末	17,419	0.5	3,003.91	△0.8	95.8
8月末	17,394	0.4	3,099.08	2.4	95.9
9月末	18,155	4.8	3,234.08	6.8	96.3
10月末	17,896	3.3	3,188.28	5.3	95.8
11月末	17,120	△1.2	3,073.26	1.5	90.3
12月末	17,888	3.2	3,179.28	5.0	96.7
2022年1月末	17,663	1.9	3,025.69	△0.0	97.8
2月末	17,922	3.4	3,012.57	△0.5	97.9
3月末	18,570	7.2	3,142.06	3.8	95.6
4月末	18,413	6.3	3,066.68	1.3	94.6
(期末) 2022年5月25日	18,537	7.0	3,029.53	0.1	95.9

※騰落率は期首比です。

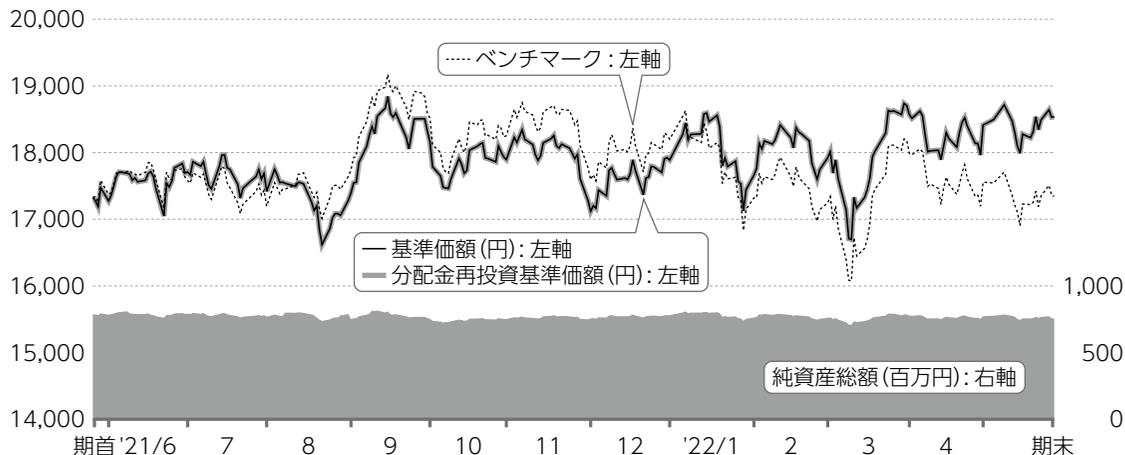
※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

# 1 運用経過

基準価額等の推移について(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

## 基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	17,329円
期末	18,537円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	+7.0% (分配金再投資ベース)

## 分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドのベンチマークは、TOPIX(東証株価指数、配当込み)です。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

**基準価額の主な変動要因(2021年5月26日から2022年5月25日まで)**

マザーファンドへの投資を通じて、主として日本の株式に投資し、TOPIX(東証株価指数、配当込み)を上回る投資成果を目指した運用を行いました。

**上昇要因**

- グローバル景気の回復による良好な企業業績が評価されたこと

**下落要因**

- FRB(米連邦準備制度理事会)による金融引き締めへの警戒が強まったこと
- ウクライナ問題を巡る国際政治情勢が緊迫化したことや、新型コロナウイルスの感染再拡大などによって、国内景気の回復が遅れると警戒されたこと

## 投資環境について(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

期を通じてみると、国内株式市場は概ね横ばいとなりました。

期初から8月にかけては、製造業を中心とした好調な企業業績を好感する一方、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う経済活動正常化の遅れなどが重石となり、ほぼ横ばいでの推移となりました。

9月上旬から12月下旬にかけては、国内政局を巡る過度な警戒が和らいだことが支えとなり、上昇しました。その後は、中国景気の減速懸念や感染再拡大への警戒感な

どから、一進一退の展開となりました。

2022年1月上旬から期末にかけては、下落しました。F R Bの金融引き締めへの警戒が強まったほか、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて国際政治情勢が緊迫化したこと、資源価格の上昇などによる世界景気や企業業績への悪影響への懸念といった要因が下押し要因となりました。

## ポートフォリオについて(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

## 当ファンド

期を通じて「国内株式マザーファンド(E号)」を高位に組み入れました。

## 国内株式マザーファンド(E号)

## ●業種配分

銘柄入替えの結果、情報・通信業、電気機器、石油・石炭製品への投資割合が増加した一方、機械、小売業、建設業への投資割合が減少しました。

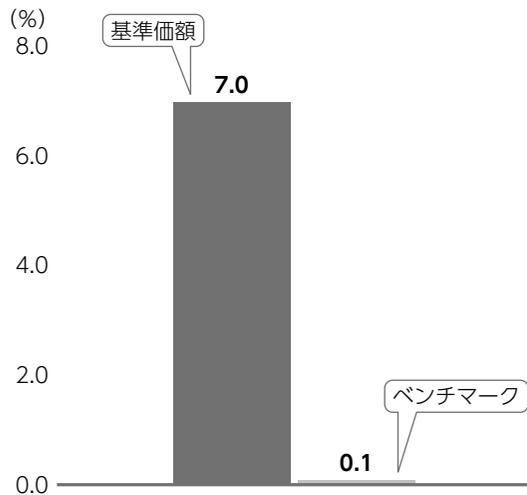
## ●個別銘柄

ポートフォリオ全体のバリュエーション(投資価値評価)を割安に維持する中で、バリュエーション修正が起こると思われる日本電信電話、三井住友トラスト・ホールディングス、アルプスアルパイン、みずほフィナンシャルグループなどを買い入れました。

一方、株価の変動やファンダメンタルズ(基礎的条件)の変化によって相対的な魅力度が低下したソフトバンクグループ、ソニーグループ、イーレックス、三菱UFJフィナンシャル・グループなどを売却しました。

## ベンチマークとの差異について(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

## 基準価額とベンチマークの騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは、TOPIX (東証株価指数、配当込み) をベンチマークとしています。

左のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

## ベンチマークとの差異の状況および要因

基準価額の騰落率は+7.0%となり、ベンチマークの騰落率+0.1%を6.9%上回りました。

## プラス要因

- 日本電信電話、日本郵船、商船三井、イーレックスなどをオーバーウェイトしたこと

## マイナス要因

- ソフトバンクグループ、東京都競馬、コスモエネルギーホールディングスなどをオーバーウェイトしたこと

## 分配金について(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

(単位:円、1万口当たり、税引前)

項目	第21期
当期分配金	0
(対基準価額比率)	(0.00%)
当期の収益	-
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	14,108

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

※「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(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

期間の1万口当たりの分配金(税引前)は、基準価額水準等を勘案し、左記の通りといたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

## 2 今後の運用方針

### 当ファンド

引き続き「国内株式マザーファンド(E号)」を高位に組み入れます。

### 国内株式マザーファンド(E号)

世界景気については、総じて底堅く推移しています。ウクライナ情勢、中国の感染動向、米欧のインフレ・金融政策といった諸要因が世界経済の下方修正圧力となりますが、経済再開に伴う消費回復、設備投資の持直し、欧州・中国の財政刺激などが需要の支えとなるため、回復軌道が続く可能性は高いとみています。

株式市場は、岸田政権による景気配慮型

の政策運営が続くなか、世界景気と企業業績の持続的な拡大が支援材料となり、緩やかな上昇傾向が続くと予想します。世界的な金融政策や物価上昇の見直しに対する不安感が後退するにつれ、良好な企業業績やバリュエーションの割安さなどに注目が集まることで、保有比率の少ない海外投資家の買い越す動きを想定します。

今後もポートフォリオ全体のリスクに留意しつつ、グローバル景気と産業動向を確認のうえ、個別企業のフロー収益や資産価値に対する割安度、財務面における将来の方向性、商品競争力などの非財務面を総合的に勘案し、ポートフォリオ運営を行っていく方針です。

## 3 お知らせ

### 約款変更について

- 金融商品取引法施行令の改正（少人数私募の取得勧誘対象者数の通算期間見直し）に伴う約款変更を行いました。（適用日：2022年3月31日）

### 運用担当者に係る事項について（2022年4月1日現在）

#### 運用担当部署の概要

運用部、ファンドマネージャー数：109名、平均運用経験年数：15年（兼務者含む）

1万口当たりの費用明細(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
<b>(a) 信託報酬</b>	<b>112円</b>	<b>0.627%</b>	<b>信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 × (経過日数 / 年日数)</b> <b>期中の平均基準価額は17,885円です。</b>
(投信会社)	(98)	(0.550)	投信会社: ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(2)	(0.011)	販売会社: 交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(12)	(0.066)	受託会社: ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
<b>(b) 売買委託手数料</b>	<b>37</b>	<b>0.206</b>	<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</b> 売買委託手数料: 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(37)	(0.206)	
(先物・オプション)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
<b>(c) 有価証券取引税</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<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</b> 有価証券取引税: 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(-)	(-)	
(公社債)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
<b>(d) その他費用</b>	<b>0</b>	<b>0.000</b>	<b>その他費用 = 期中のその他費用 / 期中の平均受益権口数</b>
(保管費用)	(-)	(-)	保管費用: 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(-)	(-)	監査費用: 監査法人に支払うファンドの監査費用
(その他)	(0)	(0.000)	その他: 信託事務の処理等に要するその他費用
<b>合計</b>	<b>149</b>	<b>0.834</b>	

※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、簡便法により算出しています。

※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。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、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。

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2021年5月26日から2022年5月25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
国内株式マザーファンド (E号)	千口 77,897	千円 155,300	千口 121,393	千円 244,938

■ 親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

項 目	当 期
	国内株式マザーファンド (E号)
(a) 期中の株式売買金額	2,274,002千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	734,206千円
(c) 売買高比率(a) / (b)	3.09

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末(ただし、決算日の属する月については決算日)の日本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、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

■ 利害関係人との取引状況等 (2021年5月26日から2022年5月25日まで)

(1) 利害関係人との取引状況

S M A M ・ 国内株式ファンド “ハーブ”

当期中における利害関係人との取引等はありません。

国内株式マザーファンド (E号)

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D C
株 式	百万円 1,108	百万円 225	% 20.4	百万円 1,165	百万円 254	% 21.8

※平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該ベビーファンドの親投資信託所有口数の割合。

(2) 利害関係人の発行する有価証券等

国内株式マザーファンド (E号)

種 類	買 付 額	売 付 額	期 末 保 有 額
株 式	百万円 25	百万円 23	百万円 14

## S M A M ・ 国内株式ファンド “ハーブ”

(3) 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券  
国内株式マザーファンド (E号)

種 類	買 付 額
株 式	百万円 4

(4) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率  
S M A M ・ 国内株式ファンド “ハーブ”

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	1,595千円
(b) う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額	367千円
(c) (b) / (a)	23.0%

※売買委託手数料総額は、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です。

利害関係人とは、投資信託およ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、S M B C 日興証券株式会社、株式会社三井住友フィナンシャルグループです。

### ■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2021年5月26日から2022年5月25日まで)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

### ■ 組入れ資産の明細 (2022年5月25日現在)

親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)	期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
国内株式マザーファンド (E号)	千口 404,520	千口 361,024	千円 759,559

※国内株式マザーファンド (E号) の期末の受益権総口数は361,024,370口です。

### ■ 投資信託財産の構成

(2022年5月25日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
国内株式マザーファンド (E号)	千円 759,559	% 98.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	12,011	1.6
投 資 信 託 財 産 総 額	771,570	100.0

## ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	771,570,381円
コール・ローン等	11,210
国内株式マザーファンド(E号)(評価額)	759,559,172
未 収 入 金	11,999,999
(B) 負 債	14,395,633
未 払 解 約 金	11,999,999
未 払 信 託 報 酬	2,395,634
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	757,174,748
元 本	408,476,670
次 期 繰 越 損 益 金	348,698,078
(D) 受 益 権 総 口 数	408,476,670口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C / D)	18,537円

※当期における期首元本額454,892,797円、期中追加設定元本額88,561,117円、期中一部解約元本額134,977,244円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

## ■ 損益の状況

(自2021年5月26日 至2022年5月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 3円
支 払 利 息	△ 3
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	51,326,062
売 買 益	59,193,322
売 買 損	△ 7,867,260
(C) 信 託 報 酬 等	△ 4,844,278
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	46,481,781
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	80,100,212
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	222,116,085
(配 当 等 相 当 額)	( 449,422,963)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△227,306,878)
(G) 合 計(D + E + F)	348,698,078
次 期 繰 越 損 益 金(G)	348,698,078
追 加 信 託 差 損 益 金	222,116,085
(配 当 等 相 当 額)	( 449,719,050)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△227,602,965)
分 配 準 備 積 立 金	126,581,993

※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。

※株式投資の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投資には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※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。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	20,970,561円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	25,511,220
(c) 収益調整金	449,719,050
(d) 分配準備積立金	80,100,212
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	576,301,043
1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	14,108.54
(f) 分配金	0
1 万 口 当 た り 分 配 金	0

## ■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 た り 分 配 金 (税 引 前)	当	期

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

# 国内株式マザーファンド(E号)

第21期（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

信託期間	無期限（設定日：2001年6月28日）
運用方針	日本の取引所に上場している株式を主要投資対象とし、中長期的にTOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る運用成果を目指して運用を行います。

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額		(ベンチマーク) TOPIX(東証株価指数、配当込み)		株式組入率 株比	純資産額
	円	騰落率	円	騰落率		
17期 (2018年5月25日)	17,876	15.9%	2,603.76	14.6%	94.0%	892
18期 (2019年5月27日)	15,074	△15.7	2,328.11	△10.6	93.4	780
19期 (2020年5月25日)	13,845	△8.2	2,320.89	△0.3	95.9	745
20期 (2021年5月25日)	19,548	41.2	3,027.06	30.4	94.8	790
21期 (2022年5月25日)	21,039	7.6	3,029.53	0.1	95.6	759

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負う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		(ベンチマーク) TOPIX(東証株価指数、配当込み)		株 式 組 入 率 比
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	
(期 首) 2021年 5月25日	円 19,548	% —	3,027.06	% —	% 94.8
5月末	19,488	△0.3	3,034.76	0.3	95.7
6月末	19,988	2.3	3,070.81	1.4	95.2
7月末	19,672	0.6	3,003.91	△0.8	95.6
8月末	19,654	0.5	3,099.08	2.4	95.7
9月末	20,523	5.0	3,234.08	6.8	96.0
10月末	20,241	3.5	3,188.28	5.3	95.5
11月末	19,374	△0.9	3,073.26	1.5	90.3
12月末	20,254	3.6	3,179.28	5.0	96.6
2022年 1月末	20,010	2.4	3,025.69	△0.0	97.7
2月末	20,313	3.9	3,012.57	△0.5	97.7
3月末	21,057	7.7	3,142.06	3.8	95.4
4月末	20,890	6.9	3,066.68	1.3	94.3
(期 末) 2022年 5月25日	21,039	7.6	3,029.53	0.1	95.6

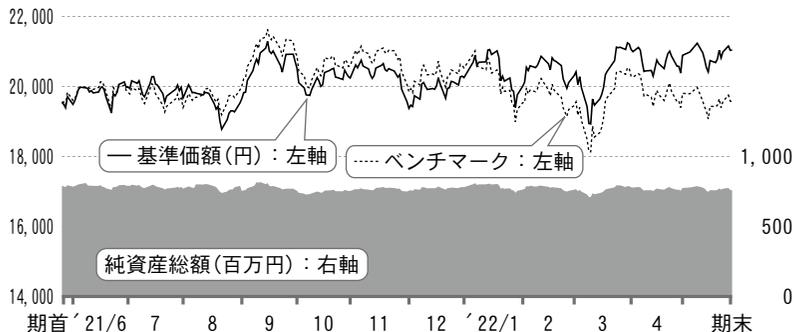
※騰落率は期首比です。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

# 1 運用経過

## ▶ 基準価額等の推移について（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

### 基準価額等の推移



※ベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

※当ファンドのベンチマークは、TOPIX（東証株価指数、配当込み）です。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

## ▶ 基準価額の主な変動要因（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

主として日本の株式に投資し、TOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る投資成果を目指した運用を行いました。

上昇要因	・ グローバル景気の回復による良好な企業業績が評価されたこと
下落要因	・ F R B（米連邦準備制度理事会）による金融引き締めへの警戒が強まったこと ・ ウクライナ問題を巡る国際政治情勢が緊迫化したことや、新型コロナウイルスの感染再拡大などによって、国内景気の回復が遅れると警戒されたこと

▶投資環境について（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

期を通じてみると、国内株式市場は概ね横ばいとなりました。

期初から8月にかけては、製造業を中心とした好調な企業業績を好感する一方、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う経済活動正常化の遅れなどが重石となり、ほぼ横ばいでの推移となりました。

9月上旬から12月下旬にかけては、国内政局を巡る過度な警戒が和らいだことが支えとなり、上昇しました。その後は、中国景気の減速懸念や感染再拡大への警戒感などから、一進一退の展開となりました。

2022年1月上旬から期末にかけては、下落しました。FRBの金融引き締めへの警戒が強まったほか、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて国際政治情勢が緊迫化したこと、資源価格の上昇などによる世界景気や企業業績への悪影響への懸念といった要因が下押し要因になりました。

▶ポートフォリオについて（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

**業種配分**

銘柄入替えの結果、情報・通信業、電気機器、石油・石炭製品への投資割合が増加した一方、機械、小売業、建設業への投資割合が減少しました。

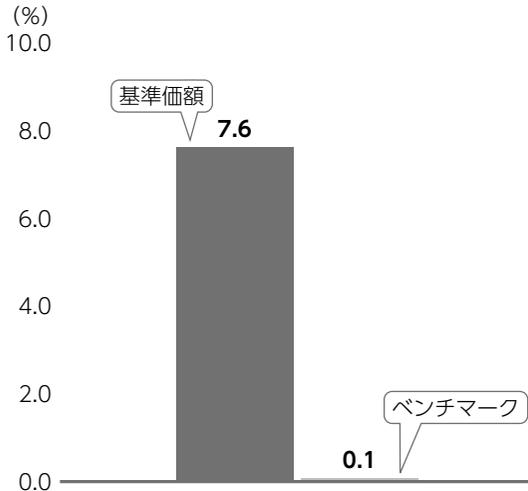
**個別銘柄**

ポートフォリオ全体のバリュエーション（投資価値評価）を割安に維持する中で、バリュエーション修正が起こると思われる日本電信電話、三井住友トラスト・ホールディングス、アルプスアルパイン、みずほフィナンシャルグループなどを買い入れました。

一方、株価の変動やファンダメンタルズ（基礎的条件）の変化によって相対的な魅力度が低下したソフトバンクグループ、ソニーグループ、イーレックス、三菱UFJフィナンシャル・グループなどを売却しました。

▶ ベンチマークとの差異について（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

基準価額とベンチマークの騰落率対比



当ファンドは、TOPIX（東証株価指数、配当込み）をベンチマークとしています。

左のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

【ベンチマークとの差異の状況および要因】

基準価額の騰落率は+7.6%となり、ベンチマークの騰落率+0.1%を7.5%上回りました。

プラス要因	・日本電信電話、日本郵船、商船三井、イーレックスなどをオーバーウェイトしたこと
マイナス要因	・ソフトバンクグループ、東京都競馬、コスモエネルギーホールディングスなどをオーバーウェイトしたこと

## 2 今後の運用方針

世界景気については、総じて底堅く推移しています。ウクライナ情勢、中国の感染動向、米欧のインフレ・金融政策といった諸要因が世界経済の下方修正圧力となりますが、経済再開に伴う消費回復、設備投資の持ち直し、欧州・中国の財政刺激などが需要の支えとなるため、回復軌道が続く可能性は高いとみています。

株式市場は、岸田政権による景気配慮型の政策運営が続くなか、世界景気と企業業績の持続的な拡大が支援材料となり、緩やかな上昇傾向が続くと予想します。世界的な金融政策や物価上昇の見通しに対する不安感が後退するにつれ、良好な企業業績やバリュエーションの割安さなどに注目が集まることで、保有比率の少ない海外投資家の買い越す動きを想定します。

今後もポートフォリオ全体のリスクに留意しつつ、グローバル景気と産業動向を確認のうえ、個別企業のフロー収益や資産価値に対する割安度、財務面における将来の方向性、商品競争力などの非財務面を総合的に勘案し、ポートフォリオ運営を行っていく方針です。

### ■ 1万口当たりの費用明細（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 売買委託手数料 (株 式)	42円 (42)	0.206% (0.206)	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 の 費 用 (そ の 他)	0 ( 0)	0.000 (0.000)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 そ の 他：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	42	0.206	

期中の平均基準価額は20,237円です。

※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、簡便法により算出しています。

※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。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

### ■ 当期中の売買及び取引の状況（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

株 式

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国 内 上 場	千株 606.5 (10.064)	千円 1,108,161 ( )	千株 576.164	千円 1,165,841

※金額は受渡し代金。

※（ ）内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

※管理上の都合により、一部の銘柄において属性が変わっている場合があります。

### ■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,274,002千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	734,206千円
(c) 売 買 高 比 率(a)/(b)	3.09

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末（ただし、決算日の属する月については決算日）の日本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、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

## 国内株式マザーファンド（E号）

### ■ 利害関係人との取引状況等（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

#### (1) 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人との取引状況B	B/A		うち利害関係人との取引状況D	D/C	
株 式	百万円 1,108	百万円 225	% 20.4	百万円 1,165	百万円 254	% 21.8

#### (2) 利害関係人の発行する有価証券等

種 類	買 付 額	売 付 額	期 末 保 有 額
株 式	百万円 25	百万円 23	百万円 14

#### (3) 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株 式	百万円 4

#### (4) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	1,595千円
(b) う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額	367千円
(c) (b) / (a)	23.0%

利害関係人とは、投資信託およ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、SMB C日興証券株式会社、株式会社三井住友フィナンシャルグループです。

### ■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2021年5月26日から2022年5月25日まで)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

# 国内株式マザーファンド（E号）

## ■ 組入れ資産の明細（2022年5月25日現在）

### 国内株式

銘柄	期首(前期末)		期		末
	株数	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株			千円
<b>水産・農林業（-）</b>					
マルハニチロ	2.4	-			-
<b>鉱業（0.6%）</b>					
I N P E X	6.1	2.7			4,101
<b>建設業（2.4%）</b>					
大林組	7.5	-			-
長谷工コーポレーション	5.5	2.6			3,975
鹿島建設	-	2.8			3,847
熊谷組	1.2	-			-
住友林業	-	1.9			3,663
大和ハウス工業	3.6	1.9			6,114
積水ハウス	2	-			-
<b>食料品（2.4%）</b>					
森永乳業	0.7	-			-
雪印メグミルク	2.3	-			-
日本ハム	-	1.4			5,481
キリンホールディングス	2.4	3.1			6,085
日清オイリオグループ	1.2	-			-
不二製油グループ本社	1.2	-			-
東洋水産	-	1.3			6,162
<b>パルプ・紙（-）</b>					
王子ホールディングス	16.9	-			-
レンゴー	4.8	-			-
<b>化学（3.4%）</b>					
昭和電工	-	0.7			1,607
東ソー	1.8	-			-
デンカ	0.8	-			-
信越化学工業	0.5	0.5			8,862
日本酸素ホールディングス	2.9	-			-
三菱瓦斯化学	-	3.6			7,362
三井化学	1.2	-			-
三菱ケミカルホールディングス	6.8	4.3			3,290
花王	0.7	-			-
D I C	-	1.4			3,424
富士フイルムホールディングス	0.6	-			-
<b>医薬品（6.1%）</b>					
協和キリン	1.7	1.3			3,542
武田薬品工業	3.7	1			3,787
アステラス製薬	5.8	7.6			15,215
ロート製薬	1.2	-			-
小野薬品工業	2.1	4.9			17,169
栄研化学	1.3	-			-
ダイト	1.4	-			-
大塚ホールディングス	-	1.1			4,869
<b>石油・石炭製品（2.0%）</b>					
出光興産	-	1			3,450
ENEOSホールディングス	-	20.8			10,751
<b>ゴム製品（0.9%）</b>					
TOYO TIRE	-	3.9			6,731

銘柄	期首(前期末)		期		末
	株数	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株			千円
ブリヂストン		0.5			-
<b>鉄鋼（1.8%）</b>					
日本製鉄	-	4.3			9,030
ジェイエフイーホールディングス	4.6	-			-
東京製鐵	-	2.7			3,855
<b>非鉄金属（1.1%）</b>					
日本軽金属ホールディングス	1.1	-			-
三井金属鉱業	-	1.3			4,504
古河電気工業	1.3	-			-
住友電気工業	-	2.4			3,396
<b>金属製品（1.5%）</b>					
S U M C O	3.2	3.5			6,989
L I X I L	-	1.6			3,953
<b>機械（2.8%）</b>					
アマダ	-	5.3			5,496
ソディック	2.8	-			-
ナブテスコ	0.5	-			-
小松製作所	-	1.1			3,483
住友重機械工業	2.2	1.1			3,263
ローツェ	0.3	-			-
クボタ	4.6	-			-
C K D	2.8	2.4			4,365
ジェイテクト	2.3	-			-
三菱重工業	2.2	-			-
I H I	-	1.1			3,927
<b>電気機器（18.6%）</b>					
イビデン	1.5	-			-
ミネベアミツミ	1.1	-			-
日立製作所	2.4	2.7			17,887
東芝	3.3	4.7			26,978
三菱電機	3	-			-
日本電気	2.1	1.2			6,168
ルネサスエレクトロニクス	2.1	10.4			15,100
ワコム	5	-			-
アルバック	1.4	-			-
パナソニックホールディングス	5.2	-			-
ソニーグループ	1.4	-			-
T D K	0.6	3.3			14,140
アルプスアルパイン	-	10.1			13,948
メイコー	-	0.8			3,600
ヨコオ	1.5	-			-
フェローテックホールディングス	-	1.9			4,976
カシオ計算機	-	2.6			2,979
太陽誘電	1.1	-			-
村田製作所	-	0.9			7,249
S C R E E Nホールディングス	0.7	1.1			12,584
キヤノン	-	3			9,561
東京エレクトロン	0.1	-			-
<b>輸送用機器（8.2%）</b>					
いすゞ自動車	-	2.8			4,239
トヨタ自動車	4.1	13.3			27,178
三菱自動車工業	-	15			5,715

## 国内株式マザーファンド（E号）

銘柄	期首(前期末)		期末	
	株数	株数	株数	評価額
フタバ産業	6.2	—	—	—
アイシン	3.2	1.6	6,520	—
本田技研工業	3.4	5.1	15,840	—
SUBARU	3.6	—	—	—
<b>精密機器（1.1%）</b>				
東京精密	—	1.6	7,632	—
タムロン	1.6	—	—	—
<b>その他製品（—）</b>				
任天堂	0.2	—	—	—
<b>電気・ガス業（1.3%）</b>				
関西電力	3.1	—	—	—
電源開発	—	2	4,208	—
イーレックス	9.2	—	—	—
東京瓦斯	—	2	5,234	—
<b>陸運業（2.1%）</b>				
東日本旅客鉄道	—	0.5	3,283	—
東海旅客鉄道	0.3	0.5	8,240	—
ヤマトホールディングス	—	1.5	3,375	—
<b>海運業（2.2%）</b>				
商船三井	1.1	2.6	9,360	—
川崎汽船	—	0.7	6,881	—
<b>倉庫・運輸関連業（0.7%）</b>				
近鉄エクスプレス	1.6	1.2	4,998	—
<b>情報・通信業（12.9%）</b>				
ガンホー・オンライン・エンターテイメント	1.6	—	—	—
アカキキ	—	0.7	1,925	—
トリプルアイズ	—	0.7	616	—
ネットワンシステムズ	—	1.6	4,244	—
BIPROGY	3	—	—	—
TBSホールディングス	2	—	—	—
日本電信電話	—	12.7	50,330	—
KDDI	3.4	3.4	15,463	—
ソフトバンク	—	5.3	7,939	—
光通信	—	0.3	4,119	—
ソフトバンクグループ	4	1.7	8,673	—
<b>卸売業（6.4%）</b>				
ダイワボウホールディングス	4	3.2	5,401	—
シブハルスケアホールディングス	2.5	—	—	—
伊藤忠商事	2.8	4.6	17,130	—
兼松	2.9	2.7	3,558	—
三井物産	4.4	—	—	—
住友商事	—	4.2	7,803	—
三菱商事	—	2.8	12,577	—
岩谷産業	0.5	—	—	—
<b>小売業（1.2%）</b>				
エディオン	6.2	—	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	—	0.6	3,133	—
コーナン商事	2.3	—	—	—
パン・パンフィック・インターナショナルホールディングス	2.1	—	—	—
イズミ	0.8	—	—	—
アークランドサカモト	—	3	4,365	—
日本KFCホールディングス	2.2	—	—	—
ペルーナ	3.8	1.9	1,223	—
<b>銀行業（7.4%）</b>				
めぶきフィナンシャルグループ	—	13.5	3,294	—

銘柄	期首(前期末)		期末	
	株数	株数	株数	評価額
西日本フィナンシャルホールディングス	—	4.2	3,091	—
新生銀行	4.4	—	—	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	22.1	—	—	—
三井住友トラスト・ホールディングス	—	4	15,448	—
三井住友フィナンシャルグループ	3.5	3.8	14,922	—
七十七銀行	2.5	2.2	3,537	—
ふくおかフィナンシャルグループ	1.8	—	—	—
みずほフィナンシャルグループ	—	8.9	13,550	—
<b>証券・商品先物取引業（0.8%）</b>				
SBIホールディングス	1.4	—	—	—
大和証券グループ本社	5.2	—	—	—
野村ホールディングス	—	11.6	5,685	—
<b>保険業（3.9%）</b>				
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	3.8	0.9	3,537	—
第一生命ホールディングス	5.9	8.2	21,065	—
T&Dホールディングス	—	2.4	3,456	—
<b>その他金融業（0.4%）</b>				
全国保証	1.3	—	—	—
アコム	—	8	2,584	—
<b>不動産業（2.0%）</b>				
野村不動産ホールディングス	2.6	—	—	—
オープンハウスグループ	1.2	—	—	—
三井不動産	—	2	5,561	—
住友不動産	—	1.5	5,097	—
イオンモール	—	2.5	3,892	—
<b>サービス業（5.9%）</b>				
パナソニックグループ	—	0.5	982	—
博報堂DYホールディングス	1.6	—	—	—
セブテニ・ホールディングス	5.5	17.6	9,556	—
電通グループ	—	1.2	5,010	—
サイバーエージェント	2.3	—	—	—
日本郵政	—	10.7	10,093	—
ベルシステム24ホールディングス	3	3.7	5,331	—
東京都競馬	1.8	1.5	5,430	—
トランス・コスモス	1.5	2	6,590	—
メイテック	0.9	—	—	—
<b>合計</b>	<b>株数・金額</b>	<b>千株</b>	<b>千株</b>	<b>千円</b>
		309.6	350	725,858
	<b>銘柄数&lt;比率&gt;</b>	<b>106銘柄</b>	<b>95銘柄</b>	<b>&lt;95.6%&gt;</b>

※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。

※< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

※管理上の都合により、一部の銘柄において属性が変わっている場合があります。

## 国内株式マザーファンド（E号）

### ■ 投資信託財産の構成

(2022年5月25日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円	%
株 式	725,858	92.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	62,550	7.9
投 資 信 託 財 産 総 額	788,408	100.0

### ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	788,408,788円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	31,559,121
株 式(評価額)	725,858,150
未 収 入 金	16,761,117
未 収 配 当 金	14,230,400
(B) 負 債	28,833,160
未 払 金	16,833,110
未 払 解 約 金	11,999,999
そ の 他 未 払 費 用	51
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	759,575,628
元 本	361,024,370
次 期 繰 越 損 益 金	398,551,258
(D) 受 益 権 総 口 数	361,024,370口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C / D)	21,039円

※当期における期首元本額404,520,375円、期中追加設定元本額77,897,714円、期中一部解約元本額121,393,719円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

※期末における元本の内訳は、S M A M ・ 国内株式ファンド“ハーブ”361,024,370円です。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

### ■ お知らせ

<約款変更について>

該当事項はございません。

### ■ 損益の状況

(自2021年5月26日 至2022年5月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	24,385,074円
受 取 配 当 金	24,401,760
受 取 利 息	199
そ の 他 収 益 金	251
支 払 利 息	△ 17,136
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	34,060,419
売 買 益	130,329,542
売 買 損	△ 96,269,123
(C) そ の 他 費 用 等	△ 2,469
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	58,443,024
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	386,250,694
(F) 解 約 差 損 益 金	△123,544,767
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	77,402,307
(H) 合 計(D + E + F + G)	398,551,258
次 期 繰 越 損 益 金(H)	398,551,258

※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。

※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。

※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。

# SMAM・ 国内債券ファンド “フルート”

【運用報告書(全体版)】

(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

第 **21** 期

決算日 2022年5月25日

## ■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／債券
信託期間	無期限（設定日：2001年6月28日）
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、日本の債券に投資し、中長期的にNOMURA-BPI（総合）を上回る運用成果を目指して運用を行います。なお、公社債等の他の有価証券または金融商品に直接投資を行う場合があります。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 <b>国内債券マザーファンド（E号）</b> 日本の公社債
当ファンドの運用方法	■主としてマザーファンドに投資し、中長期的にNOMURA-BPI（総合）を上回る運用成果を目指して運用を行います。
組入制限	当ファンド ■株式への投資は、転換社債の転換、ならびに新株予約権付社債の新株予約権の行使による取得に限り信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ■外貨建資産への投資は行いません。 <b>国内債券マザーファンド（E号）</b> ■外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	■年1回（毎年5月25日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、以下の方針に基づき分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等には、委託会社の判断により分配を行わないことがあります。

## 受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、日本の債券に投資し、中長期的にNOMURA-BPI（総合）を上回る運用成果を目指して運用を行います。なお、公社債等の他の有価証券または金融商品に直接投資を行う場合があります。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

 三井住友DSアセットマネジメント

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1

<https://www.smd-am.co.jp>

## ■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976

受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

## SMAM・国内債券ファンド“フルード”

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

### ■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額			(ベンチマーク) NOMURA-BPI (総合)		公社債率 組入比率	純資産額
	(分配落)	税金 分配	込金 期騰落	騰落 中率	騰落 中率		
	円	円	%		%	%	百万円
17期 (2018年5月25日)	12,783	0	0.7	382.10	0.8	97.5	2,069
18期 (2019年5月27日)	12,998	0	1.7	388.97	1.8	98.4	1,611
19期 (2020年5月25日)	12,958	0	△0.3	388.47	△0.1	97.4	1,309
20期 (2021年5月25日)	12,886	0	△0.6	386.73	△0.4	97.8	1,244
21期 (2022年5月25日)	12,690	0	△1.5	380.92	△1.5	99.6	1,112

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※NOMURA-BPI (総合) は、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社およびその許諾者に帰属します。なお、野村證券株式会社およびその許諾者は、NOMURA-BPI (総合) を用いて行われる三井住友DS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責任を負いません。また、野村證券株式会社およびその許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、ファンドの運用成果に対して一切の責任を負う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		(ベンチマーク) NOMURA-BPI (総合)		公社債率 組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2021年5月25日	円	%		%	%
	12,886	—	386.73	—	97.8
5月末	12,882	△0.0	386.62	△0.0	97.6
6月末	12,889	0.0	386.90	0.0	97.8
7月末	12,953	0.5	388.81	0.5	98.0
8月末	12,941	0.4	388.46	0.4	97.7
9月末	12,897	0.1	387.12	0.1	98.2
10月末	12,879	△0.1	386.72	△0.0	98.4
11月末	12,907	0.2	387.65	0.2	97.7
12月末	12,877	△0.1	386.84	0.0	98.3
2022年1月末	12,783	△0.8	384.06	△0.7	97.8
2月末	12,724	△1.3	382.13	△1.2	98.2
3月末	12,698	△1.5	381.04	△1.5	99.0
4月末	12,663	△1.7	380.12	△1.7	98.9
(期末) 2022年5月25日	12,690	△1.5	380.92	△1.5	99.6

※騰落率は期首比です。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

# 1 運用経過

基準価額等の推移について(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

## 基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	12,886円
期末	12,690円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	-1.5% (分配金再投資ベース)

## 分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドのベンチマークは、NOMURA-BPI(総合)です。

※NOMURA-BPI(総合)は、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村証券株式会社およびその許諾者に帰属します。なお、野村証券株式会社およびその許諾者は、NOMURA-BPI(総合)を用いて行われる三井住友DS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責任を負いません。また、野村証券株式会社およびその許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

**基準価額の主な変動要因(2021年5月26日から2022年5月25日まで)**

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、実質的に日本の公社債に投資しました。NOMURA-BPI(総合)をベンチマークとし、4つの投資戦略(デュレーション(投資資金の平均回収期間)、イールドカーブ(利回り曲線)、セクター(債券種別)、個別銘柄選択)により、ベンチマークを上回る投資成果を目指しました。

**下落要因**

- 先行きの景気回復期待や海外中央銀行の金融政策正常化を見込んだ海外金利の上昇を背景に、国内金利が上昇(債券価格は下落)したこと

## 投資環境について(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

## 日本の長期金利(10年国債利回り)は、上昇しました。

期初から2021年8月にかけては、日銀がイールドカーブ(利回り曲線)全体を低位に抑制する姿勢を示していたことから、長期金利は低水準での推移を続けました。9月には、自民党の総裁選に向けて新政権に対する政策期待の高まりから株価の上昇が進んだことに加え、欧米債券市場で中央銀行の金融政策の正常化を見込んだ金利上昇が続いたことから、長期金利は上昇しました。

11月から12月にかけては、新たな変異ウイルス(オミクロン型)の感染拡大による景気への悪影響が懸念され、金利は低下する局面もありました。しかし、インフレの長期化懸念を背景に海外中央銀行のタカ派(インフレ抑制を重視する立場)姿勢が強まる中、

欧米の長期金利が上昇基調で推移したことや、日銀が緩和修正を検討しているとの観測報道を受けて、2022年1月以降、金利は上昇しました。

2月には、ロシアによるウクライナ侵攻が景気の先行き不透明感を高めたことから、一時は金利上昇幅が縮小しましたが、その後も世界的にインフレ懸念が一段と高まる中で、金利上昇は続きました。

2月以降、日銀は指値オペ(日銀が指定する利回りで国債を無制限に買い入れるオペ)等の実施により金利上昇を抑制していましたが、金利上昇圧力が続いたことから、4月には指値オペの毎営業日実施を決定し、金利上昇抑制の姿勢を強めました。

## ポートフォリオについて(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

## 当ファンド

主要投資対象である、「国内債券マザーファンド(E号)」を高位に組み入れました。

## 国内債券マザーファンド(E号)

デュレーションは、期初より8月にかけて、市場の安定性や海外金利の低下を念頭に、概ねベンチマーク対比中立から長めとしました。その後、商品市況の上昇やインフレ懸念を背景とした海外金利の上昇を見

込み、ベンチマーク対比短めへ変更しました。3月下旬から期末にかけては、金利上昇が進んだことや日銀が金融緩和姿勢の継続を示したことを踏まえ、概ねベンチマーク対比中立から長めでの運営としました。

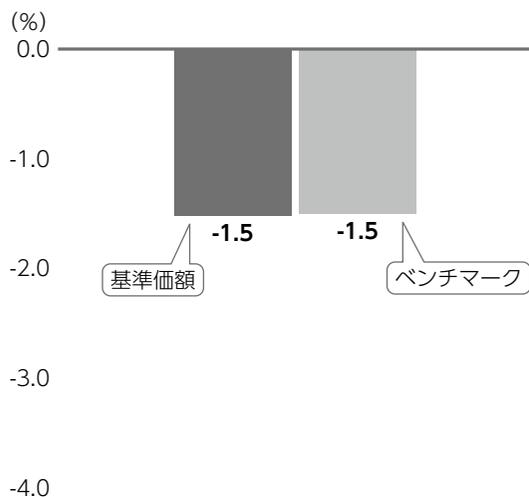
残存期間の構成は、相対的に変動幅の大

きい超長期債の割合を、金利低下を見込む局面では高めに、金利上昇を見込む局面では低めとするなど、デュレーション戦略に合わせて調整しました。

種別戦略は、期を通して地方債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。

ベンチマークとの差異について(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

基準価額とベンチマークの騰落率対比



当ファンドは、NOMURA-BPI(総合)をベンチマークとしています。

左のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

※基準価額は分配金再投資ベース

## ベンチマークとの差異の状況および要因

基準価額の騰落率は-1.5% (分配金再投資ベース) となり、ベンチマークの騰落率-1.5%と同程度となりました。

### プラス要因

- 金利の変動に合わせたデュレーション戦略や、超長期債を中心に残存期間配分を調整したことがプラスに寄与しました。

### マイナス要因

- 信託報酬等の支払い

## 分配金について(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第21期
当期分配金	0
(対基準価額比率)	(0.00%)
当期の収益	-
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	3,759

期間の1万口当たりの分配金(税引前)は、基準価額水準等を勘案し、左記の通りといたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

※「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(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

## 2 今後の運用方針

### 当ファンド

主要投資対象である「国内債券マザーファンド(E号)」を高位に組み入れて運用を行います。

### 国内債券マザーファンド(E号)

国内景気の先行きは回復基調となる見通しですが、変異ウイルスの感染拡大が一時的な押し下げ要因となっていることに加え、ウクライナ情勢の悪化による不透明感が高まっています。CPIコア(生鮮食品除く消費者物価指数)の前年比伸び率は、徐々にプラス幅を拡大するものの、日銀の定義する物価安定目標を達成する状況へは到達しない見通しで

す。従って、日銀はイーールドカーブコントロールを中心とした緩和政策を維持し、長期金利を $0 \pm 0.25\%$ のレンジ内に留めると見込みます。同レンジ内において、地政学リスクの高まりによる金利低下圧力と、インフレ懸念の高まりや海外中央銀行の金融緩和縮小による金利上昇圧力が交錯し、長期金利は上下両方向に振れる展開を想定します。

上記の投資環境認識を踏まえ、デュレーションはベンチマーク対比で中立とし、金利水準や需給環境の変化に合わせて調整します。残存期間構成は、デュレーション方針やイーールドカーブの形状に応じて調整します。種別セクター戦略では、地方債のオーバーウェイトを継続します。

## 3 お知らせ

### 約款変更について

- 金融商品取引法施行令の改正(少人数私募の取得勧誘対象者数の通算期間見直し)に伴う約款変更を行いました。(適用日：2022年3月31日)

### 運用担当者に係る事項について(2022年4月1日現在)

#### 運用担当部署の概要

運用部、ファンドマネージャー数：109名、平均運用経験年数：15年(兼務者含む)

## SMAM・国内債券ファンド“フルート”

### 1万口当たりの費用明細(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
<b>(a) 信託報酬</b>	<b>34円</b>	<b>0.264%</b>	<b>信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数／年日数)</b> <div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">期中の平均基準価額は12,833円です。</div>
(投信会社)	(28)	(0.220)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(1)	(0.011)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(4)	(0.033)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
<b>(b) 売買委託手数料</b>	<b>－</b>	<b>－</b>	<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</b> 売買委託手数料:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(－)	(－)	
(先物・オプション)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
<b>(c) 有価証券取引税</b>	<b>－</b>	<b>－</b>	<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</b> 有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株 式)	(－)	(－)	
(公 社 債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
<b>(d) その他費用</b>	<b>0</b>	<b>0.000</b>	<b>その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数</b> 保管費用:海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用 監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用 そ の 他:信託事務の処理等に要するその他費用
(保 管 費 用)	(－)	(－)	
(監 査 費 用)	(－)	(－)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
<b>合 計</b>	<b>34</b>	<b>0.264</b>	

※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、簡便法により算出しています。

※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。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、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。

## S M A M ・ 国内債券ファンド “フルート”

### ■ 当期中の売買及び取引の状況 (2021年5月26日から2022年5月25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
	千口	千円	千口	千円
国内債券マザーファンド (E号)	163,766	221,920	250,442	338,503

### ■ 利害関係人との取引状況等 (2021年5月26日から2022年5月25日まで)

利害関係人との取引状況

S M A M ・ 国内債券ファンド “フルート”

当期中における利害関係人との取引等はありません。

国内債券マザーファンド (E号)

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
公 社 債	2,919	—	—	3,001	174	5.8

※平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該ベビーファンドの親投資信託所有口数の割合。

利害関係人とは、投資信託およ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、S M B C 日興証券株式会社です。

### ■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況

(2021年5月26日から2022年5月25日まで)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

### ■ 組入れ資産の明細 (2022年5月25日現在)

親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)		期 末	
	口 数	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千口	千円
国内債券マザーファンド (E号)	919,218	832,541	832,541	1,114,024

※国内債券マザーファンド (E号) の期末の受益権総口数は832,541,870口です。

### ■ 投資信託財産の構成

(2022年5月25日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
国内債券マザーファンド (E号)	1,114,024	99.2
コール・ローン等、その他	8,467	0.8
投資信託財産総額	1,122,492	100.0

## ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	1,122,492,060円
コール・ローン等	467,785
国内債券マザーファンド(E号)(評価額)	1,114,024,276
未 収 入 金	7,999,999
(B) 負 債	9,524,441
未 払 解 約 金	7,999,999
未 払 信 託 報 酬	1,524,442
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	1,112,967,619
元 本	877,049,849
次 期 繰 越 損 益 金	235,917,770
(D) 受 益 権 総 口 数	877,049,849口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,690円

※当期における期首元本額965,800,980円、期中追加設定元本額174,891,291円、期中一部解約元本額263,642,422円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

## ■ 損益の状況

(自2021年5月26日 至2022年5月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 101円
受 取 利 息	13
支 払 利 息	△ 114
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 13,988,038
売 買 損 益	1,866,776
売 買 損 益	△ 15,854,814
(C) 信 託 報 酬 等	△ 3,156,676
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△ 17,144,815
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	13,331,811
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	239,730,774
(配 当 等 相 当 額)	( 302,631,716)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 62,900,942)
(G) 合 計(D+E+F)	235,917,770
次 期 繰 越 損 益 金(G)	235,917,770
追 加 信 託 差 損 益 金	239,730,774
(配 当 等 相 当 額)	( 302,742,754)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 63,011,980)
分 配 準 備 積 立 金	26,953,765
繰 越 損 益 金	△ 30,766,769

※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。  
※株式投信の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投信には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※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。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	3,545,576円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	302,742,754
(d) 分配準備積立金	23,408,189
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	329,696,519
1万口当たり当期分配対象額	3,759.15
(f) 分配金	0
1万口当たり分配金	0

## ■ 分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税引前)	当 期
	0円

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

# 国内債券マザーファンド(E号)

第21期 (2021年5月26日から2022年5月25日まで)

信託期間	無期限 (設定日: 2001年6月28日)
運用方針	主として日本の公社債を中心に投資し、中長期的かつ安定的にNOMURA-BPI (総合) を上回る運用成果を目指して運用を行います。

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額		(ベンチマーク) NOMURA-BPI (総合)		公社債 組入比率	純総 資産額
	円	騰落率	期騰落率	期騰落率		
17期 (2018年5月25日)	円	%	382.10	%	%	百万円
18期 (2019年5月27日)	13,339	0.9	388.97	0.8	97.4	2,072
19期 (2020年5月25日)	13,599	1.9	388.47	1.8	98.3	1,613
20期 (2021年5月25日)	13,592	△0.1	386.73	△0.1	97.3	1,311
21期 (2022年5月25日)	13,552	△0.3	380.92	△0.4	97.7	1,245
	13,381	△1.3		△1.5	99.5	1,114

※NOMURA-BPI (総合) は、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村証券株式会社およびその許諾者に帰属します。なお、野村証券株式会社およびその許諾者は、NOMURA-BPI (総合) を用いて行われる三井住友DS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責任を負いません。また、野村証券株式会社およびその許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

国内債券マザーファンド（E号）

■ 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) NOMURA-BPI(総合)		公 社 債 率 組 入 比 率
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首) 2021年 5月25日	円 13,552	% —	386.73	% —	% 97.7
5月末	13,548	△0.0	386.62	△0.0	97.6
6月末	13,559	0.1	386.90	0.0	97.8
7月末	13,629	0.6	388.81	0.5	98.0
8月末	13,619	0.5	388.46	0.4	97.7
9月末	13,576	0.2	387.12	0.1	98.1
10月末	13,560	0.1	386.72	△0.0	98.3
11月末	13,593	0.3	387.65	0.2	97.8
12月末	13,564	0.1	386.84	0.0	98.4
2022年 1月末	13,468	△0.6	384.06	△0.7	97.8
2月末	13,409	△1.1	382.13	△1.2	98.2
3月末	13,384	△1.2	381.04	△1.5	99.0
4月末	13,350	△1.5	380.12	△1.7	98.8
(期 末) 2022年 5月25日	13,381	△1.3	380.92	△1.5	99.5

※騰落率は期首比です。

# 1 運用経過

## ▶ 基準価額等の推移について（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

### 基準価額等の推移



期首	13,552円
期末	13,381円
騰落率	-1.3%

※ベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

※当ファンドのベンチマークは、NOMURA-BPI（総合）です。

※NOMURA-BPI（総合）は、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村証券株式会社およびその許諾者に帰属します。なお、野村証券株式会社およびその許諾者は、NOMURA-BPI（総合）を用いて行われる三井住友DS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責任を負いません。また、野村証券株式会社およびその許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

## ▶ 基準価額の主な変動要因（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

当ファンドは、日本の公社債を主要投資対象として運用を行いました。運用にあたっては、NOMURA-BPI（総合）をベンチマークとし、4つの投資戦略（デュレーション（投資資金の平均回収期間）、イールドカーブ（利回り曲線）、セクター（債券種別）、個別銘柄選択）によりベンチマークを上回る投資成果を目指しました。

### 下落要因

- ・先行きの景気回復期待や海外中央銀行の金融政策正常化を見込んだ海外金利の上昇を背景に、国内金利が上昇（債券価格は下落）したこと

### ▶ 投資環境について（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

日本の長期金利（10年国債利回り）は、上昇しました。

期初から2021年8月にかけては、日銀がイールドカーブ（利回り曲線）全体を低位に抑制する姿勢を示していたことから、長期金利は低水準での推移を続けました。9月には、自民党の総裁選に向けて新政権に対する政策期待の高まりから株価の上昇が進んだことに加え、欧米債券市場で中央銀行の金融政策の正常化を見込んだ金利上昇が続いたことから、長期金利は上昇しました。

11月から12月にかけては、新たな変異ウイルス（オミクロン型）の感染拡大による景気への悪影響が懸念され、金利は低下する局面もありました。しかし、インフレの長期化懸念を背景に海外中央銀行のタカ派（インフレ抑制を重視する立場）姿勢が強まる中、欧米の長期金利が上昇基調で推移したことや、日銀が緩和修正を検討しているとの観測報道を受けて、2022年1月以降、金利は上昇しました。

2月には、ロシアによるウクライナ侵攻が景気の先行き不透明感を高めたことから、一時は金利上昇幅が縮小しましたが、その後も世界的にインフレ懸念が一段と高まる中で、金利上昇は続きました。

2月以降、日銀は指値オペ（日銀が指定する利回りで国債を無制限に買い入れるオペ）等の実施により金利上昇を抑制していましたが、金利上昇圧力が続いたことから、4月には指値オペの毎営業日実施を決定し、金利上昇抑制の姿勢を強めました。

### ▶ ポートフォリオについて（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

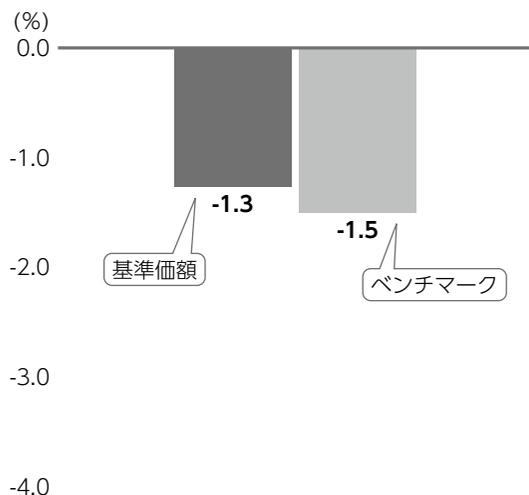
デュレーションは、期初より8月にかけて、市場の安定性や海外金利の低下を念頭に、概ねベンチマーク対比中立から長めとしました。その後、商品市況の上昇やインフレ懸念を背景とした海外金利の上昇を見込み、ベンチマーク対比短めへ変更しました。3月下旬から期末にかけては、金利上昇が進んだことや日銀が金融緩和姿勢の継続を示したことを踏まえ、概ねベンチマーク対比中立から長めでの運営としました。

残存期間の構成は、相対的に変動幅の大きい超長期債の割合を、金利低下を見込む局面では高めに、金利上昇を見込む局面では低めとするなど、デュレーション戦略に合わせて調整しました。

種別戦略は、期を通して地方債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。

## ▶ ベンチマークとの差異について（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

## 基準価額とベンチマークの騰落率対比



当ファンドは、NOMURA-BPI（総合）をベンチマークとしています。

左のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

## 【ベンチマークとの差異の状況および要因】

基準価額の騰落率は-1.3%となり、ベンチマークの騰落率-1.5%を0.2%上回りました。

## プラス要因

・金利の変動に合わせたデュレーション戦略や、超長期債を中心に残存期間配分を調整したことがプラスに寄与しました。

## 2 今後の運用方針

国内景気の先行きは回復基調となる見通しですが、変異ウイルスの感染拡大が一時的な押し下げ要因となっていることに加え、ウクライナ情勢の悪化による不透明感が高まっています。CPIコア（生鮮食品除く消費者物価指数）の前年比伸び率は、徐々にプラス幅を拡大するものの、日銀の定義する物価安定目標を達成する状況へは到達しない見通しです。従って、日銀はイールドカーブコントロールを中心とした緩和政策を維持し、長期金利を $0 \pm 0.25\%$ のレンジ内に留めると見込みます。同レンジ内において、地政学リスクの高まりによる金利低下圧力と、インフレ懸念の高まりや海外中央銀行の金融緩和縮小による金利上昇圧力とが交錯し、長期金利は上下両方向に振れる展開を想定します。

上記の投資環境認識を踏まえ、デュレーションはベンチマーク対比で中立とし、金利水準や需給環境の変化に合わせて調整します。残存期間構成は、デュレーション方針やイールドカーブの形状に応じて調整します。種別セクター戦略では、地方債のオーバーウェイトを継続します。

## 国内債券マザーファンド（E号）

### ■ 1万口当たりの費用明細（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

項 目	金 額	比 率	項 目 の 概 要
(a) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0円 (0)	0.000% (0.000)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 そ の 他：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	0	0.000	

期中の平均基準価額は13,514円です。

※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、簡便法により算出しています。  
※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。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

### ■ 当期中の売買及び取引の状況（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

#### 公社債

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国 内	国 債 証 券	2,919,630	3,001,959
	特 殊 債 券	—	( 4,448)

※金額は受渡し代金。（経過利子分は含まれておりません。）

※（ ）内は償還等による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

※管理上の都合により、一部の銘柄において属性が変わっている場合があります。

### ■ 利害関係人との取引状況等（2021年5月26日から2022年5月25日まで）

#### 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D C
公 社 債	百万円 2,919	百万円 —	% —	百万円 3,001	百万円 174	% 5.8

利害関係人とは、投資信託およ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、SMB C日興証券株式会社です。

### ■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 （2021年5月26日から2022年5月25日まで）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## 国内債券マザーファンド（E号）

### ■ 組入れ資産の明細（2022年5月25日現在）

公社債

A 債券種類別開示

国内（邦貨建）公社債

区 分	期				末		
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBBB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	757,000 ( 436,000)	780,105 ( 427,976)	70.0 (38.4)	— (—)	69.2 (37.6)	0.8 ( 0.8)	— ( —)
地 方 債 証 券	300,000 ( 300,000)	305,814 ( 305,814)	27.5 (27.5)	— (—)	— ( —)	18.5 (18.5)	9.0 (9.0)
特 殊 債 証 券 (除く金融債券)	21,015 ( 21,015)	22,164 ( 22,164)	2.0 ( 2.0)	— (—)	2.0 ( 2.0)	— ( —)	— ( —)
合 計	1,078,015 ( 757,015)	1,108,084 ( 755,955)	99.5 (67.9)	— (—)	71.2 (39.6)	19.3 (19.3)	9.0 (9.0)

※（ ）内は非上場債で内書きです。

※組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

※管理上の都合により、一部の銘柄において属性が変わっている場合があります。

B 個別銘柄開示

国内（邦貨建）公社債

種 類	銘	柄	期		末	
			利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
			%	千円	千円	
国 債 証 券	151	5年国債	0.0050	9,000	9,008	2027/03/20
	353	10年国債	0.1000	37,000	37,096	2028/12/20
	354	10年国債	0.1000	52,000	52,105	2029/03/20
	355	10年国債	0.1000	115,000	115,120	2029/06/20
	356	10年国債	0.1000	3,000	3,000	2029/09/20
	358	10年国債	0.1000	12,000	11,976	2030/03/20
	359	10年国債	0.1000	21,000	20,941	2030/06/20
	360	10年国債	0.1000	2,000	1,992	2030/09/20
	121	20年国債	1.9000	6,000	6,871	2030/09/20
	361	10年国債	0.1000	16,000	15,918	2030/12/20
	363	10年国債	0.1000	38,000	37,711	2031/06/20
	128	20年国債	1.9000	14,000	16,155	2031/06/20
	365	10年国債	0.1000	2,000	1,981	2031/12/20
	135	20年国債	1.7000	18,000	20,609	2032/03/20
	140	20年国債	1.7000	35,000	40,206	2032/09/20
	141	20年国債	1.7000	3,000	3,451	2032/12/20
	145	20年国債	1.7000	22,000	25,394	2033/06/20
147	20年国債	1.6000	17,000	19,492	2033/12/20	

## 国内債券マザーファンド（E号）

種 類	銘	柄	期			末
			利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
	14	30年国債	2.4000	5,000	6,201	2034/03/20
	149	20年国債	1.5000	8,000	9,096	2034/06/20
	150	20年国債	1.4000	8,000	9,008	2034/09/20
	153	20年国債	1.3000	5,000	5,579	2035/06/20
	20	30年国債	2.5000	13,000	16,546	2035/09/20
	160	20年国債	0.7000	8,000	8,260	2037/03/20
	27	30年国債	2.5000	1,000	1,294	2037/09/20
	163	20年国債	0.6000	12,000	12,155	2037/12/20
	164	20年国債	0.5000	16,000	15,941	2038/03/20
	165	20年国債	0.5000	16,000	15,905	2038/06/20
	166	20年国債	0.7000	13,000	13,301	2038/09/20
	167	20年国債	0.5000	2,000	1,980	2038/12/20
	169	20年国債	0.3000	5,000	4,764	2039/06/20
	170	20年国債	0.3000	14,000	13,299	2039/09/20
	175	20年国債	0.5000	26,000	25,249	2040/12/20
	177	20年国債	0.4000	15,000	14,230	2041/06/20
	179	20年国債	0.5000	41,000	39,520	2041/12/20
	180	20年国債	0.8000	1,000	1,017	2042/03/20
	44	30年国債	1.7000	16,000	19,015	2044/09/20
	46	30年国債	1.5000	8,000	9,177	2045/03/20
	48	30年国債	1.4000	15,000	16,884	2045/09/20
	52	30年国債	0.5000	2,000	1,851	2046/09/20
	59	30年国債	0.7000	4,000	3,827	2048/06/20
	60	30年国債	0.9000	10,000	10,010	2048/09/20
	62	30年国債	0.5000	1,000	901	2049/03/20
	64	30年国債	0.4000	5,000	4,360	2049/09/20
	67	30年国債	0.6000	18,000	16,512	2050/06/20
	70	30年国債	0.7000	3,000	2,820	2051/03/20
	72	30年国債	0.7000	2,000	1,874	2051/09/20
	74	30年国債	1.0000	20,000	20,208	2052/03/20
	10	40年国債	0.9000	7,000	6,810	2057/03/20
	14	40年国債	0.7000	15,000	13,459	2061/03/20
小		計	-	757,000	780,105	-
地 方 債 証 券	30-2	奈良県5年	0.0200	100,000	99,977	2023/11/30
	6	東京都20年	2.0000	100,000	105,422	2025/03/19
	28-6	福岡県公債	0.1750	100,000	100,415	2026/12/22
小		計	-	300,000	305,814	-
特 殊 債 券 (除 く 金 融 債 券)	46	住宅機構R M B S	1.8500	21,015	22,164	2046/03/10
小		計	-	21,015	22,164	-
合		計	-	1,078,015	1,108,084	-

※管理上の都合により、一部の銘柄において属性が変わっている場合があります。

## 国内債券マザーファンド（E号）

### ■ 投資信託財産の構成

(2022年5月25日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円	%
	1, 108, 084	97. 9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	23, 419	2. 1
投 資 信 託 財 産 総 額	1, 131, 503	100. 0

### ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	1, 131, 503, 363円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	16, 398, 802
公 社 債(評価額)	1, 108, 084, 350
未 収 入 金	5, 005, 250
未 収 利 息	1, 634, 494
前 払 費 用	380, 467
(B) 負 債	17, 457, 133
未 払 金	9, 457, 120
未 払 解 約 金	7, 999, 999
そ の 他 未 払 費 用	14
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	1, 114, 046, 230
元 本	832, 541, 870
次 期 繰 越 損 益 金	281, 504, 360
(D) 受 益 権 総 口 数	832, 541, 870口
1 万 口 当 ち 基 準 価 額(C / D)	13, 381円

※当期における期首元本額919, 218, 289円、期中追加設定元本額163, 766, 534円、期中一部解約元本額250, 442, 953円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

※期末における元本の内訳は、SMAM・国内債券ファンド“フルート”832, 541, 870円です。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

### ■ お知らせ

<約款変更について>

該当事項はございません。

### ■ 損益の状況

(自2021年5月26日 至2022年5月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	7, 089, 534円
受 取 利 息	7, 101, 952
支 払 利 息	△ 12, 418
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 22, 220, 749
売 買 益	3, 499, 160
売 買 損	△ 25, 719, 909
(C) そ の 他 費 用 等	△ 1, 773
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	△ 15, 132, 988
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	326, 544, 395
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 88, 060, 532
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	58, 153, 485
(H) 合 計(D + E + F + G)	281, 504, 360
次 期 繰 越 損 益 金(H)	281, 504, 360

※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。

※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。

※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。

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	主としてドイツ外国株式マザーファンドA号に投資し、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。	
主要運用対象	ベビードファンド	ドイツ外国株式マザーファンドA号を主要投資対象とします。
	マザーファンド	日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	ベビードファンド	株式(新株引受権証券及び新株予約権証券を含みます。)への実質投資割合には制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	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	<p>毎決算時(原則として毎年5月25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、分配を行います。</p> <p>①分配対象額は、経費控除後の利子・配当収入及び売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。</p> <p>②分配金額については、委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないこともあります。</p> <p>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。</p>	

# ドイツ外国株式ファンド“チェロ”

## 第21期 運用報告書(全体版)

決算日 2022年5月25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、「ドイツ外国株式ファンド“チェロ”」は、2022年5月25日に第21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  
東京都千代田区永田町2-11-1 山王パークタワー

〈お問い合わせ先〉

電話番号：03-5156-5108

受付時間：営業日の午前9時～午後5時

<https://funds.dws.com/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 (分配落)	騰落率		株式組入比率	純資産額
		税金	中率		
17期(2018年5月25日)	円 16,205	円 0	% 12.1	% 98.7	百万円 911
18期(2019年5月27日)	16,571	0	2.3	96.1	786
19期(2020年5月25日)	17,810	0	7.5	94.9	765
20期(2021年5月25日)	23,805	0	33.7	98.4	786
21期(2022年5月25日)	23,047	0	△ 3.2	100.8	737

(注1)当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率は実質比率を記載しております。

(注2)当ファンドはMSC I コクサイ (円ヘッジ・ベース) をベンチマークとしておりますが、同指数は日次で算出されていない為、これとの比較は行っておりません。(以下同じ)

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株式組入比率
		騰落	率	
(期首) 2021年5月25日	円 23,805		% -	% 98.4
5月末	23,790	△ 0.1		99.2
6月末	24,429	2.6		98.9
7月末	25,029	5.1		98.5
8月末	25,414	6.8		96.0
9月末	24,407	2.5		99.1
10月末	25,539	7.3		99.8
11月末	25,516	7.2		101.9
12月末	26,726	12.3		100.7
2022年1月末	25,333	6.4		99.8
2月末	24,818	4.3		98.7
3月末	25,806	8.4		103.4
4月末	24,033	1.0		107.3
(期末) 2022年5月25日	23,047	△ 3.2		100.8

(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、株式組入比率は実質比率を記載しております。

### 基準価額と純資産総額の推移



(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23,047円となり、前期末比3.2%下落しました。当ファンドは当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りました。エネルギーセクターやヘルスケアセクターの銘柄保有がプラスに働いた一方、世界株式市場で株価が下落したに加えて、コミュニケーション・サービスセクターや一般消費財・サービスセクターの銘柄保有がマイナスに働きました。個別銘柄では、アメリカのパソコン・通信機器メーカーや自動車部品販売会社等の保有がプラスに寄与した一方、アメリカのソーシャルテクノロジー会社や半導体製造装置メーカー等の保有がマイナスに働きました。

#### ◆投資環境

世界株式市場で株価は下落しました。期初から2021年末までは、新型コロナウイルスのワクチン接種や経口治療薬の開発進展等を背景に経済正常化への期待が高まったことや、米国の追加経済対策に対する期待、企業の良好な決算発表等が好感され、株価は上昇しました。欧米の金融政策や中国不動産大手の債務問題、新型コロナウイルスのオミクロン変異株に対する懸念等から調整する局面もありましたが、下落は一時的なものにとどまりました。しかし2022年に入ると、インフレが警戒されるなか、ロシアのウクライナ侵攻による資源高やサプライチェーンの混乱もあり、インフレの長期化や欧米の金融引き締め強化に対する懸念が高まったことから株価は下落し、前期末比マイナスで期を終えました。

## ◆運用状況

### (当ファンド)

当ファンドでは当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りました。

### (ドイチェ外国株式マザーファンドA号)

当ファンドでは当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。

付加価値の高い製品やサービスを提供できる企業や新興国の経済成長による恩恵を受けられる企業に注目しました。具体的には、再生可能エネルギー分野の強化等により株価見直しの動きが期待されるフランスのエネルギー会社や、株価調整を受けて割安感が強いと判断した米国のスマートフォン用半導体メーカー等を購入しました。一方、ESG(環境・社会・ガバナンス)に対する注目が高まるなか資金の矛先が向きにくいと判断しイギリスのたばこ会社やアメリカの防衛会社等を売却しました。

## ◆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21期
	2021年5月26日～ 2022年5月25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	13,047

(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(税込み)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)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図る方針です。

## (ドイツ外国株式マザーファンドA号)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。

ウクライナ問題や米国の金融引き締めは景気の重石になる一方、コロナ禍で抑制されていた消費の反動等が期待されます。サプライチェーンの混乱、コモディティ価格や人件費の上昇等を背景にインフレ高進がしばらく続くと見ていますが、サプライチェーン問題の改善や金融引き締めの効果が徐々に表れ、2年ほどで落ち着くと見ています。ただし、インフレの状況次第では利上げペースの加速も考えられることから、注視していく方針です。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

(2021年5月26日～2022年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 174	% 0.693	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(152)	(0.605)	委託した資金の運用等の対価
（ 販 売 会 社 ）	( 3 )	(0.011)	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 )	(0.077)	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	1	0.005	(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
（ 株 式 ）	( 1 )	(0.005)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.003	(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
（ 株 式 ）	( 1 )	(0.003)	有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用	34	0.136	(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 ）	( 13 )	(0.052)	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 ）	( 21 )	(0.084)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用や運用報告書の作成に係る費用等
合 計	210	0.837	
期中の平均基準価額は、25,070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。

(注4) 監査費用・印刷費用等にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

## ○売買及び取引の状況

(2021年5月26日～2022年5月25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
ドイツ外国株式マザーファンドA号	千口 35,252	千円 129,457	千口 57,439	千円 207,497

(注)単位未満は切捨て。

## ○株式売買比率

(2021年5月26日～2022年5月25日)

### 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	ドイツ外国株式マザーファンドA号	
(a) 期中の株式売買金額	183,919千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	779,433千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.23	

(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

(2021年5月26日～2022年5月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、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 (2021年5月26日～2022年5月25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 (2021年5月26日～2022年5月25日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細 (2022年5月25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
ドイチェ外国株式マザーファンドA号	千口 235,437	千口 213,249	千円 807,172

(注)単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成 (2022年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ドイチェ外国株式マザーファンドA号	千円 807,172	% 99.5
コール・ローン等、その他	3,653	0.5
投資信託財産総額	810,825	100.0

(注1)評価額の単位未満は切捨て。

(注2)ドイチェ外国株式マザーファンドA号において、期末における外貨建純資産(748,187千円)の投資信託財産総額(809,054千円)に対する比率は92.5%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、2022年5月25日における邦貨換算レートは、1米ドル=126.98円、1カナダドル=98.96円、1ユーロ=136.15円、1英ポンド=159.03円、1スイスフラン=132.08円、1スウェーデンクローナ=13.00円、1ノルウェークローネ=13.24円、1デンマーククローネ=18.29円、1香港ドル=16.18円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年5月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,669,546,007
コール・ローン等	980,001
ドイチェ外国株式マザーファンドA号(評価額)	807,172,294
未収入金	861,393,712
(B) 負債	931,842,851
未払金	928,987,063
未払信託報酬	2,602,329
未払利息	2
その他未払費用	253,457
(C) 純資産総額(A-B)	737,703,156
元本	320,081,111
次期繰越損益金	417,622,045
(D) 受益権総口数	320,081,111口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,047円

### <注記事項>

期首元本額	330,514,072円
期中追加設定元本額	52,542,364円
期中一部解約元本額	62,975,325円

## ○損益の状況 (2021年5月26日～2022年5月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 8
支払利息	△ 8
(B) 有価証券売買損益	△ 20,826,903
売買益	110,642,258
売買損	△131,469,161
(C) 信託報酬等	△ 6,016,329
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 26,843,240
(E) 前期繰越損益金	106,267,838
(F) 追加信託差損益金	338,197,447
(配当等相当額)	( 284,774,940)
(売買損益相当額)	( 53,422,507)
(G) 計(D+E+F)	417,622,045
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	417,622,045
追加信託差損益金	338,197,447
(配当等相当額)	( 284,973,475)
(売買損益相当額)	( 53,223,972)
分配準備積立金	112,988,192
繰越損益金	△ 33,563,594

(注1) (A) 配当等収益—支払利息にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

(注2) (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3) (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4) (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

(2021年5月26日～2022年5月25日)

項 目	当 期
a. 配当等収益(費用控除後)	6,720,354円
b. 有価証券売買等損益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	0
c. 信託約款に定める収益調整金	304,633,853
d. 信託約款に定める分配準備積立金	106,267,838
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	417,622,045
f. 分配対象収益(1万口当たり)	13,047
g. 分配金	0
h. 分配金(1万口当たり)	0

## ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金 (税込み)	0円
------------------	----

(注1) 分配金をお支払いする場合

分配金のお支払いは、原則として決算日から起算して5営業日までに開始いたします。

(注2) 分配金を再投資する場合

お手持り分配金は、税引後みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

\* 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。

### <お知らせ>

- ・該当事項はございません。

# ドイツ外国株式マザーファンドA号

## 運用報告書

《第21期》

決算日：2022年5月25日

(計算期間：2021年5月26日～2022年5月25日)

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	日本を除く世界各国の株式に分散投資することによって、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。
主要運用対象	日本を除く世界各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		MSCIコクサイ (円ベース) (ベンチマーク)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	(円ベース) (ベンチマーク)	騰落率		
17期(2018年5月25日)	21,729	13.3	27,532	11.3	97.0	926
18期(2019年5月27日)	22,583	3.9	28,222	2.5	97.4	775
19期(2020年5月25日)	24,126	6.8	28,094	△0.5	94.5	768
20期(2021年5月25日)	33,895	40.5	41,799	48.8	97.1	798
21期(2022年5月25日)	37,851	11.7	45,101	7.9	92.1	807

(注)MSCIコクサイ(円ベース)は、設定日を10,000として指数化しています。

※MSCIコクサイは、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。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCIコクサイ (円ベース) (ベンチマーク)		株組入比率
	円	騰落率	(円ベース) (ベンチマーク)	騰落率	
(期首) 2021年5月25日	33,895	—	41,799	—	97.1
5月末	34,126	0.7	42,327	1.3	97.0
6月末	35,114	3.6	43,400	3.8	99.0
7月末	35,670	5.2	44,028	5.3	99.4
8月末	36,312	7.1	45,116	7.9	96.6
9月末	35,402	4.4	44,075	5.4	97.7
10月末	37,721	11.3	47,306	13.2	96.5
11月末	37,460	10.5	47,104	12.7	99.5
12月末	39,738	17.2	49,053	17.4	98.9
2022年1月末	37,709	11.3	45,629	9.2	97.9
2月末	37,031	9.3	45,361	8.5	96.6
3月末	40,739	20.2	50,171	20.0	97.4
4月末	39,722	17.2	48,000	14.8	96.6
(期末) 2022年5月25日	37,851	11.7	45,101	7.9	92.1

(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 (円ベース)

※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37,851円となり、前期末比11.7%上昇しました。当ファンドは当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。為替市場で対米ドル、対ユーロともに円安となったことや、ヘルスケアセクターや情報技術セクターの銘柄保有がプラスに働きました。一方、世界株式市場で株価が下落したことに加えて、コミュニケーション・サービスセクターの銘柄保有がマイナスに働きました。個別銘柄では、アメリカのパソコン・通信機器メーカーや管理医療会社等の保有がプラスに寄与した一方、アメリカのソーシャルテクノロジー会社やオランダの医療機器メーカー等の保有がマイナスに働きました。一方、ベンチマークであるMSCI コクサイ (円ベース) は7.9%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。業種別では、情報技術セクターや一般消費財・サービスセクターにおける銘柄選択等がプラスに寄与した一方、エネルギーセクターのアンダーウェイト等がマイナスに働きました。個別銘柄では、アメリカの自動車部品販売会社や管理医療会社のオーバーウェイト等がプラスに寄与した一方、アメリカの半導体製造装置メーカーのオーバーウェイトや、香港のインターネット関連企業の保有等がマイナスに働きました。

## ◆投資環境

世界株式市場で株価は下落しました。期初から2021年末までは、新型コロナウイルスのワクチン接種や経口治療薬の開発進展等を背景に経済正常化への期待が高まったことや、米国の追加経済対策に対する期待、企業の良好な決算発表等が好感され、株価は上昇しました。欧米の金融政策や中国不動産大手の債務問題、新型コロナウイルスのオミクロン変異株に対する懸念等から調整する局面もありましたが、下落は一時的なものにとどまりました。しかし2022年に入ると、インフレが警戒されるなか、ロシアのウクライナ侵攻による資源高やサプライチェーンの混乱もあり、インフレの長期化や欧米の金融引き締め強化に対する懸念が高まったこと等から株価は下落し、前期末比マイナスで期を終えました。為替市場では、対米ドル、対ユーロともに円安となりました。

## ◆運用状況

当ファンドでは当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。

付加価値の高い製品やサービスを提供できる企業や新興国の経済成長による恩恵を受けられる企業に注目しました。具体的には、再生可能エネルギー分野の強化等により株価見直しの動きが期待されるフランスのエネルギー会社や、株価調整を受けて割安感が強いと判断した米国のスマートフォン用半導体メーカー等を購入しました。一方、ESG(環境・社会・ガバナンス)に対する注目が高まるなか資金の矛先が向きにくいと判断しイギリスのたばこ会社やアメリカの防衛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、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。

ウクライナ問題や米国の金融引き締めは景気の重石になる一方、コロナ禍で抑制されていた消費の反動等が期待されます。サプライチェーンの混乱、コモディティ価格や人件費の上昇等を背景にインフレ高進がしばらく続くと見ていますが、サプライチェーン問題の改善や金融引き締めの効果が徐々に表れ、2年ほどで落ち着くと見ています。ただし、インフレの状況次第では利上げペースの加速も考えられることから、注視していく方針です。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

(2021年5月26日～2022年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 2 ( 2 )	% 0.004 (0.004)	(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 )	1 ( 1 )	0.003 (0.003)	(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 )	19 (19) ( 0 )	0.050 (0.050) (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	22	0.057	
期中の平均基準価額は、37,228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。

(注4) (c) その他費用(その他)にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

## ○売買及び取引の状況

(2021年5月26日～2022年5月25日)

### 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外	アメリカ	百株 27 ( 7)	千米ドル 225 ( 4)	百株 55 ( -)	千米ドル 907 ( 6)
	カナダ	- ( 8)	千カナダドル - ( -)	3	千カナダドル 20
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	- (0.52)	- ( 3)	5 ( -)	65 ( 3)
	フランス	14 (0.18)	57 (0.21969)	5 ( -)	24 (0.21969)
	その他	-	-	30	49
	イギリス	-	千英ポンド -	25	千英ポンド 81
	スイス	0.6	千スイスフラン 7	0.75	千スイスフラン 26
	ノルウェー	14	千ノルウェークローネ 322	9	千ノルウェークローネ 170
	デンマーク	-	千デンマーククローネ -	4	千デンマーククローネ 261
国	香港	- (0.42)	千香港ドル - ( 15)	- ( -)	千香港ドル - ( 15)

(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

(2021年5月26日～2022年5月25日)

### 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	183,919千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	779,433千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.23

(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

(2021年5月26日～2022年5月25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
TOTALENERGIES SE(ユーロ・フランス)	1	7,470	5,271	APPLE INC(アメリカ)	0.571	11,028	19,313
AMAZON COM INC(アメリカ)	0.013	5,251	403,979	ALPHABET INC-CL A(アメリカ)	0.033	10,061	304,879
QUALCOMM INC(アメリカ)	0.244	4,659	19,095	BRITISH AMERICAN TABACCO PLC(イギリス)	2	8,476	4,108
SCHLUMBERGER LTD(アメリカ)	1	4,619	3,457	NORTHROP GRUMMAN CORPORATION(アメリカ)	0.208	8,449	40,620
EXXON MOBIL CORP(アメリカ)	0.689	4,601	6,678	META PLATFORMS INC-A(アメリカ)	0.208	7,801	37,505
EQUINOR ASA(ノルウェー)	1	4,068	2,895	AMDOCS LTD(アメリカ)	0.91	7,748	8,515
ACTIVISION BLIZZARD INC(アメリカ)	0.302	3,008	9,960	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS(ユーロ・その他)	3	6,495	2,140
BOOKING HOLDINGS INC(アメリカ)	0.009	2,213	245,949	ALLIANZ SE(ユーロ・ドイツ)	0.22	6,001	27,279
VMWARE INC-CLASS A(アメリカ)	0.137	1,884	13,754	RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP(アメリカ)	0.611	5,850	9,574
NESTLE SA-REG(スイス)	0.06	922	15,374	CHECK POINT SOFTWARE TECH(アメリカ)	0.44	5,814	13,215

(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。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年5月26日～2022年5月25日)

該当事項はございません。

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

(2022年5月25日現在)

外国株式

銘柄	株数	当期		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	55	7,078		ヘルスケア機器・サービス
CHUBB LTD	3	3	68	8,722		保険
ACTIVISION BLIZZARD INC	—	3	23	2,953		メディア・娯楽
ADOBE INC	1	0.95	37	4,806		ソフトウェア・サービス
AGILENT TECHNOLOGIES INC	5	5	64	8,198		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ALLSTATE CORPORATION	7	7	93	11,827		保険
ALPHABET INC-CL A	1	1	254	32,294		メディア・娯楽
AMAZON COM INC	0.14	0.27	56	7,138		小売
AMERICAN EXPRESS COMPANY	4	4	77	9,801		各種金融
AMERIPRISE FINANCIAL INC	2	2	52	6,685		各種金融
AMGEN INC	3	3	78	10,011		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
APPLE INC	25	19	272	34,647		テクノロジー・ハードウェアおよび機器
APPLIED MATERIALS INC	13	12	133	16,959		半導体・半導体製造装置
ARISTA NETWORKS INC	2	5	57	7,266		テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AUTOZONE INC	0.76	0.76	145	18,434		小売
BANK OF AMERICA CORP	12	12	43	5,500		銀行
BIOGEN INC	1	1	27	3,523		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BOOKING HOLDINGS INC	0.23	0.32	65	8,330		消費者サービス
BRISTOL MYERS SQUIBB CO.	5	5	43	5,523		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BROADCOM INC	1	0.46	24	3,061		半導体・半導体製造装置
CENTENE CORP	9	9	85	10,874		ヘルスケア機器・サービス
COLGATE-PALMOLIVE CO	9	9	76	9,661		家庭用品・パーソナル用品
COPART INC	4	4	48	6,166		商業・専門サービス
CHECK POINT SOFTWARE TECH	4	—	—	—		ソフトウェア・サービス
EBAY INC	13	13	59	7,584		小売
META PLATFORMS INC-A	5	3	67	8,609		メディア・娯楽
FIDELITY NATIONAL INFORMATIO	3	3	35	4,543		ソフトウェア・サービス
GILEAD SCIENCES INC	5	5	33	4,208		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HP INC	20	20	70	8,953		テクノロジー・ハードウェアおよび機器
HOME DEPOT INC	3	3	95	12,174		小売
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	1	—	—	—		資本財
INTEL CORP	9	9	38	4,878		半導体・半導体製造装置
INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	3	2	20	2,572		各種金融
JP MORGAN CHASE&CO	5	5	65	8,279		銀行
JOHNSON & JOHNSON	7	7	130	16,538		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MARSH & MCLENNAN COMPANIES	7	6	96	12,307		保険
MERCK & CO. INC.	11	11	108	13,759		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MICROSOFT CORPORATION	10	10	267	34,021		ソフトウェア・サービス
MOODY'S CORPORATION	3	3	109	13,871		各種金融
MOTOROLA SOLUTIONS INC	4	2	63	8,013		テクノロジー・ハードウェアおよび機器
NORTHROP GRUMMAN CORPORATION	2	—	—	—		資本財
PARKER HANNIFIN CORP.	1	1	47	5,989		資本財
PEPSICO INC.	4	2	49	6,286		食品・飲料・タバコ
PROCTER & GAMBLE CO	4	4	72	9,260		家庭用品・パーソナル用品
PROGRESSIVE CORP	9	9	108	13,796		保険
QUALCOMM INC	—	2	31	3,982		半導体・半導体製造装置
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP	6	—	—	—		資本財
S&P GLOBAL INC	1	1	51	6,549		各種金融

銘柄	株数	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		
SCHLUMBERGER LTD	—	13	58	7,447	エネルギー	
STARBUCKS CORP	3	3	27	3,508	消費者サービス	
TJX COMPANIES INC	6	6	37	4,804	小売	
TEXAS INSTRUMENTS INC	4	3	59	7,524	半導体・半導体製造装置	
3M CO	2	—	—	—	資本財	
UNION PACIFIC CORP	1	1	34	4,410	運輸	
UNITEDHEALTH GROUP INC	3	3	192	24,450	ヘルスケア機器・サービス	
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	2	2	69	8,863	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	8	8	171	21,741	ソフトウェア・サービス	
VMWARE INC-CLASS A	4	5	64	8,200	ソフトウェア・サービス	
AMDOCS LTD	9	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
BIOHAVEN PHARMACEUTICAL HOLD	3	2	32	4,164	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
ACCENTURE PLC-CL A	2	1	48	6,135	ソフトウェア・サービス	
MEDTRONIC PLC	9	9	97	12,348	ヘルスケア機器・サービス	
TE CONNECTIVITY LTD	4	4	53	6,781	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
小 計	株 数 ・ 金 額	337	316	4,457	566,032	
	銘柄 数 < 比 率 >	60	57	—	< 70.1% >	
(カナダ)			千カナダドル			
CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE	8	16	114	11,374	銀行	
CANADIAN NATL RAILWAY CO	4	4	60	6,012	運輸	
TORONTO-DOMINION BANK	11	11	104	10,343	銀行	
DOLLARAMA INC	9	6	42	4,243	小売	
小 計	株 数 ・ 金 額	33	38	323	31,974	
	銘柄 数 < 比 率 >	4	4	—	< 4.0% >	
(ユーロ…ドイツ)			千ユーロ			
FRESENIUS SE & CO KGAA	16	16	51	6,980	ヘルスケア機器・サービス	
CONTINENTAL AG	2	—	—	—	自動車・自動車部品	
SAP SE	3	3	28	3,857	ソフトウェア・サービス	
HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	3	3	21	2,880	家庭用品・パーソナル用品	
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	6	6	34	4,653	ヘルスケア機器・サービス	
ALLIANZ SE	4	2	47	6,469	保険	
DEUTSCHE BOERSE AG	3	3	49	6,774	各種金融	
小 計	株 数 ・ 金 額	39	34	232	31,615	
	銘柄 数 < 比 率 >	7	6	—	< 3.9% >	
(ユーロ…フランス)						
LVMH MOET-HENNESSY LOUIS VUITTON	0.44	0.44	24	3,305	耐久消費財・アパレル	
SANOFI	4	4	43	5,854	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
TOTALENERGIES SE	—	8	43	5,969	エネルギー	
EUROAPI SASU	—	0.18	0.23688	32	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
小 計	株 数 ・ 金 額	4	13	111	15,162	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	4	—	< 1.9% >	
(ユーロ…オランダ)						
KONINKLIJKE PHILIPS NV	11	11	27	3,755	ヘルスケア機器・サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額	11	11	27	3,755	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	< 0.5% >	
(ユーロ…その他)						
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	30	—	—	—	エネルギー	
UNILEVER PLC	17	17	73	10,070	家庭用品・パーソナル用品	
RELX PLC	19	19	52	7,152	商業・専門サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額	67	37	126	17,222	
	銘柄 数 < 比 率 >	3	2	—	< 2.1% >	
ユ ー ロ 計	株 数 ・ 金 額	123	96	497	67,756	
	銘柄 数 < 比 率 >	13	13	—	< 8.4% >	

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		
(イギリス)		百株	百株	千英ポンド	千円		
BRITISH AMERICAN TABACCO PLC		20	—	—	—	食品・飲料・タバコ 素材	
RIO TINTO PLC		4	—	—	—		
SMURFIT KAPPA GROUP PLC		10	10	33	5,328		
小	計	株 数 ・ 金 額	35	10	33	5,328	
		銘 柄 数 < 比 率 >	3	1	—	<0.7%>	
(スイス)				千スイスフラン			
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN		4	3	123	16,329	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス 食品・飲料・タバコ	
NESTLE SA-REG		15	15	179	23,656		
小	計	株 数 ・ 金 額	19	19	302	39,985	
		銘 柄 数 < 比 率 >	2	2	—	<5.0%>	
(スウェーデン)				千スウェーデンクローナ			
ASSA ABLOY AB-B		12	12	298	3,885	資本財	
小	計	株 数 ・ 金 額	12	12	298	3,885	
		銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.5%>	
(ノルウェー)				千ノルウェークローネ			
DNB ASA		32	—	—	—	銀行 エネルギー 銀行	
EQUINOR ASA		—	14	475	6,298		
DNB BANK ASA		—	23	435	5,762		
小	計	株 数 ・ 金 額	32	37	911	12,061	
		銘 柄 数 < 比 率 >	1	2	—	<1.5%>	
(デンマーク)				千デンマーククローネ			
NOVO NORDISK A/S-B		9	5	397	7,266	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
小	計	株 数 ・ 金 額	9	5	397	7,266	
		銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.9%>	
(香港)				千香港ドル			
AIA GROUP LTD		34	34	261	4,238	保険 小売 メディア・娯楽	
JD.COM INC - CL A		—	0.42	8	139		
TENCENT HOLDINGS LTD		9	9	306	4,956		
小	計	株 数 ・ 金 額	43	43	576	9,334	
		銘 柄 数 < 比 率 >	2	3	—	<1.2%>	
合	計	株 数 ・ 金 額	647	580	—	743,626	
		銘 柄 数 < 比 率 >	87	84	—	<92.1%>	

(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、株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注4) 一印は組入れなし。

(注5) 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。

(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

(2022年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	743,626	91.9
コール・ローン等、その他	65,428	8.1
投資信託財産総額	809,054	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(748,187千円)の投資信託財産総額(809,054千円)に対する比率は92.5%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、2022年5月25日における邦貨換算レートは、1米ドル=126.98円、1カナダドル=98.96円、1ユーロ=136.15円、1英ポンド=159.03円、1スイスフラン=132.08円、1スウェーデンクローナ=13.00円、1ノルウェークローネ=13.24円、1デンマーククローネ=18.29円、1香港ドル=16.18円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年5月25日現在)

## ○損益の状況 (2021年5月26日～2022年5月25日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	809,054,149
コール・ローン等	64,192,180
株式(評価額)	743,626,732
未収入金	30,720
未収配当金	1,204,517
(B) 負債	1,879,018
未払金	3,063
未払解約金	1,875,789
未払利息	166
(C) 純資産総額(A-B)	807,175,131
元本	213,249,926
次期繰越損益金	593,925,205
(D) 受益権総口数	213,249,926口
1万口当たり基準価額(C/D)	37,851円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	13,483,142
受取配当金	13,287,081
その他収益金	212,431
支払利息	△ 16,370
(B) 有価証券売買損益	74,131,452
売買益	155,191,417
売買損	△ 81,059,965
(C) 保管費用等	△ 403,332
(D) 当期損益金(A+B+C)	87,211,262
(E) 前期繰越損益金	562,566,435
(F) 追加信託差損益金	94,205,294
(G) 解約差損益金	△150,057,786
(H) 計(D+E+F+G)	593,925,205
次期繰越損益金(H)	593,925,205

<注記事項>

- ①期首元本額 235,437,391円  
 期中追加設定元本額 35,252,511円  
 期中一部解約元本額 57,439,976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  
 ドイチェ外国株式ファンド”チェロ” 213,249,926円

(注1) (A) 配当等収益—支払利息にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

(注2) (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。

(注4) (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>

- ・該当事項はございません。

## ■ ファンドの仕組み

当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／海外／債券	
信託期間とクローズド期間	信託期間は2001年6月28日から無期限です。なお、クローズド期間はありません。	
運用方針	主としてベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドへの投資を通じて信用度の高い世界各国の公社債に投資することにより、安定したインカム（利子等収益）の確保と信託財産の中・長期的な成長を目指します。マザーファンドの運用にあたっては、ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド（英国法人）に運用指図に関する権限を委託します。	
主要運用対象	ベアリング 外国債券ファンド “ヴィオラ”	ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド受益証券
	ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	信用度の高い世界各国の公社債
組入制限	ベアリング 外国債券ファンド “ヴィオラ”	①株式への投資は、転換社債の転換および転換社債型新株予約権付社債の新株予約権の行使等により取得した株券に限り、実質投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ②外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	①株式への投資は、転換社債の転換および転換社債型新株予約権付社債の新株予約権の行使等により取得した株券に限り、投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年1回決算を行い、基準価額水準及び市況動向等を勘案して決定します。分配対象額は、経費等控除後の利子・配当収入と売買益（評価益を含みます）等の全額とします。ただし、分配対象収益が少額の場合には、分配を行わないことがあります。留保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。	

# BARINGS

## 運用報告書（全体版）

# ベアリング 外国債券ファンド “ヴィオラ”

追加型投信／海外／債券

（決算日 2022年5月25日）

第21期

## ■ 運用報告書に関する弊社お問い合わせ先

ベアリングス・ジャパン株式会社 営業本部

電話番号：03-4565-1040

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

※お客様の口座内容などに関するご照会は、お申込みされた販売会社にお尋ねください。

## ベアリングス・ジャパン株式会社

東京都中央区京橋二丁目2番1号 京橋エドグラン7階

<https://www.barings.com/ja-jp/institutional>

## 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”」は、2022年5月25日に第21期決算を行いました。ここに謹んで期中の運用状況と収益分配金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。

## 目 次

ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”の運用状況のご報告	
最近5期の運用実績	1
当期中の基準価額と市況等の推移	1
当期の運用経過	2
今後の運用方針	6
1万口当たりの費用明細	7
売買及び取引の状況	9
利害関係人との取引状況等	9
組入資産の明細	9
投資信託財産の構成	9
資産、負債、元本及び基準価額の状況	10
損益の状況	10
分配金のお知らせ	11
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドの運用状況のご報告	12

○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		債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配	み金騰落	騰落率	騰落率			
	円		円	%	(日本を除く・円換算)	%	%	百万円
17期(2018年5月25日)	21,904	0	△2.0		111,558.91	0.4	98.5	905
18期(2019年5月27日)	22,705	0	3.7		114,257.26	2.4	98.8	800
19期(2020年5月25日)	24,356	0	7.3		120,355.34	5.3	98.0	756
20期(2021年5月25日)	25,695	0	5.5		126,955.78	5.5	98.2	782
21期(2022年5月25日)	25,585	0	△0.4		128,089.49	0.9	98.6	754

(注1) 基準価額は1万円当たり。(以下同じ)

(注2) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注3) 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。(以下同じ)

(注4) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、債券組入比率、債券先物比率(=買建比率-売建比率)は、親投資信託への投資割合に応じて算出した当ファンドベースの比率です。(以下同じ)

(注5) 当ファンドのベンチマークは「FTSE世界国債インデックス(日本を除く・円換算)」です。なお、「FTSE世界国債インデックス(日本を除く・円換算)」とは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合投資利回りを各市場の時価総額で加重平均した指数をもとに委託会社が計算したものです。(以下同じ)

(注6) 純資産総額の単位未満は切捨て。

(注7) 計理処理上、債券組入比率が100%を超える場合があります。(以下同じ)

○当期中の基準価額と市況等の推移

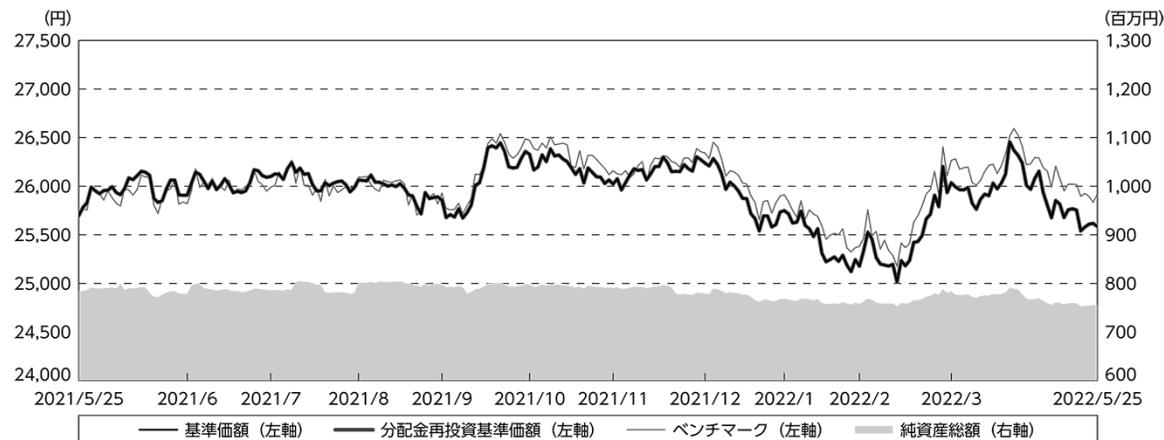
年月日	基準価額		FTSE世界国債インデックス		債券組入比率	債券先物比率
	騰落	騰落率	(日本を除く・円換算)	騰落率		
(期首) 2021年5月25日	円	%	(日本を除く・円換算)	%	%	%
5月末	25,952	—	126,955.78	—	98.2	—
6月末	25,908	1.0	128,216.10	1.0	98.3	—
7月末	25,908	0.8	127,572.57	0.5	97.2	—
8月末	26,100	1.6	128,412.14	1.1	97.5	—
9月末	26,065	1.4	128,925.48	1.6	97.8	—
10月末	26,065	0.6	128,115.05	0.9	97.6	—
11月末	26,328	2.5	130,788.36	3.0	97.9	—
12月末	26,022	1.3	129,251.20	1.8	96.8	—
2022年1月末	26,238	2.1	130,157.09	2.5	97.6	—
2月末	26,749	0.2	128,027.01	0.8	97.3	—
3月末	25,178	△2.0	125,406.55	△1.2	98.4	—
4月末	26,036	1.3	129,775.26	2.2	99.1	—
(期末) 2022年5月25日	26,080	1.5	129,925.06	2.3	98.5	—
	25,585	△0.4	128,089.49	0.9	98.6	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

○当期の運用経過

(2021年5月26日～2022年5月25日)

■ 期中の基準価額等の推移



期首：25,695円

期末：25,585円 (既払分配金：0円)

騰落率：△0.4% (分配金再投資ベース)

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

(注) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首(2021年5月25日)の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

(注) 上記既払分配金は、期中の分配金(税込み)合計額です。

(注) ベンチマークはFTSE世界国債インデックス(日本を除く・円換算)です。(以下同じ)

○基準価額の主な変動要因

主要投資対象である「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」における期中の基準価額は0.1%の上昇となりました。

上昇要因

■米ドル、ユーロ等が対円で上昇したことや、保有債券からの利息収入、米国やユーロ圏の超長期ゾーンの保有によるイールドカーブ効果などが基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

■世界的に金利が上昇する中で、ユーロ圏や米国などの国別デュレーション、ユーロ圏(フランス、イタリア)のスプレッド拡大によるスプレッド効果が基準価額の下落要因となりました。

■ 投資環境（2021年5月26日～2022年5月25日）

◎債券市場

当期中前半は、米連邦準備制度理事会（FRB）を含め各国中央銀行高官がインフレの上昇は一時的との認識を示したことや欧州中央銀行（ECB）が低金利政策の継続を示唆したことなどを受けて、欧米の長期金利が低下する場面が見られましたが、資源価格の上昇や米連邦公開市場委員会（FOMC）において利上げの見通しが引き上げられたこと、更には欧米の物価上昇ペースの加速等を受け、欧米の長期金利は上昇に転じました。

当期中後半は、原油価格の上昇や雇用情勢の改善を背景に、FRBが利上げに前向きな姿勢を示したことに加え、ECBについても、2022年内での利上げの可能性を否定しなかったことから、欧米の長期金利は上昇しました。2022年3月には、ロシアによるウクライナへの侵攻等により投資家のリスク回避姿勢が強まったことで、欧米の長期金利は低下する場面が見られましたが、物価上昇への懸念が高まる中でFRBが大幅な利上げを実施する意向を示すと、欧米の長期金利は急上昇しました。

当期の債券市場の動きを10年国債利回りで見ると、米国では期首の1.6%から期末は2.8%に、ドイツでは期首の-0.17%から期末は0.95%に上昇となりました。

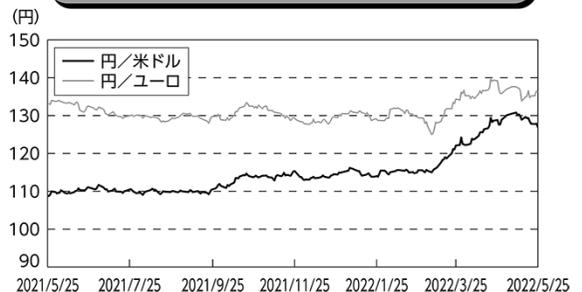
◎為替市場

為替市場では、米国で大幅な利上げが意識される一方で日銀が金融緩和姿勢を維持したことや、原油価格上昇に伴い日本の貿易赤字が拡大するとの見方が広がったこと等から、米ドルは対円で上昇しました。ユーロについては、ECBによる低金利政策の継続が意識されたことや、ウクライナ情勢への懸念等を背景に、対米ドルで下落する一方、対円では円が全面安となったため上昇しました。当期の米ドル・円相場は、期首の108円台から期末の126円台と米ドル高円安となりました。

当期中の米国10年国債の利回り推移



当期中の為替相場の推移



## ■ 当ファンドのポートフォリオ（2021年5月26日～2022年5月25日）

<ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”>

「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」受益証券を高位に組み入れました。

<ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド>

<金利戦略>

前年比で見た景気指標の改善、米国の財政出動への思惑が債券市場の不安定な要因となり得るものの、構造的なデフレ圧力はコロナ禍によってむしろ強化されると考えました。また、一部ラダーポートフォリオを組み、市場変動への耐久力を維持しつつ、2021年の夏場以降は前年と比べ要因剥落による金利低下が優勢となると見て、長めのデュレーション\*を維持する方針としました。ファンドのデュレーションについては、期を通してベンチマーク対比で長めのポジションを維持し、当期末時点で約7.4年としました。

<債券市場配分（発行通貨別）>

当期初は、オーストラリア、ニュージーランド、ポーランド等のオーバーウェイト、米国、ユーロ圏等のアンダーウェイトとしました。期中、オーストラリア、ポーランド、ニュージーランド等から、米国、ユーロ圏への入れ替えを実施しました。ユーロ圏内では、スペインからオランダ、イタリア等への入れ替えを実施しました。米国やオーストラリア、カナダについては、中長期ゾーンから短期、超長期ゾーンへの入れ替えを実施しました。また、物価上昇に対応し、イタリアの物価連動国債を組み入れました。

<通貨配分>

当期初は、米ドル、メキシコペソ等をオーバーウェイト、ユーロ、デンマーククローネ等をアンダーウェイトとしました。期中、ユーロをアンダーウェイトからオーバーウェイトへ転換、スウェーデンクローナをほぼ中立からオーバーウェイトへ転換する一方で、英ポンド、ニュージーランドドルをほぼ中立からアンダーウェイトへ転換しました。期末時点では、スウェーデンクローナ、米ドル、ユーロ等をオーバーウェイト、人民元、英ポンド、ニュージーランド等をアンダーウェイトとしました。

\* 「金利変動に対する債券価格の感応度」を示すもので、デュレーションが大きいほど、金利変動に対する債券価格の変動が大きくなります。

### 【組入債券の種別構成】

期末（2022年5月25日現在）

No.	種 別	比率 (%)
1	国債証券	82.2
2	地方債証券	8.7
3	特殊債券	7.1

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

### 【組入債券の上位5銘柄】

期末（2022年5月25日現在）

No.	銘柄名	クーポン(%)	償還日	国(地域)	比率(%)
1	米国国債	0.375	2024年8月15日	アメリカ	5.9
2	イタリア国債	3.5	2030年3月1日	イタリア	4.2
3	ドイツ復興金融公庫(政府保証)	0.25	2024年3月8日	ドイツ	3.9
4	米国国債	4.5	2036年2月15日	アメリカ	3.8
5	カナダ・オンタリオ州	3.05	2024年1月29日	カナダ	3.6

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

### 【組入債券の通貨別構成上位5通貨】

期末（2022年5月25日現在）

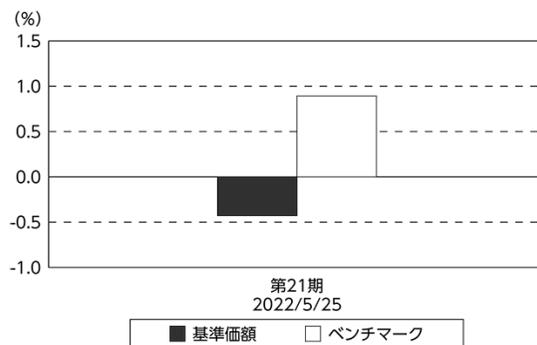
No.	通 貨	比率 (%)
1	米ドル	38.0
2	ユーロ	35.1
3	英ポンド	6.1
4	オーストラリアドル	4.2
5	カナダドル	3.9

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

## 当ファンドのベンチマークとの差異（2021年5月26日～2022年5月25日）

当期の当ファンドの基準価額については、ベンチマークが0.9%上昇したのに対し、当ファンドは0.4%下落しました。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

## ■ 分配金（2021年5月26日～2022年5月25日）

基準価額の水準および市況動向などを勘案して収益分配は行いませんでした。なお、収益分配に充てなかった利益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第21期
	2021年5月26日～ 2022年5月25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	17,951

（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。小数点以下第4位を四捨五入して表示しています。

（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

<ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”>

引き続き、「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」受益証券を高位に組入れて運用を行います。

<ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド>

インフレ退治、景気後退の回避、金融環境の安定の同時達成を目指す中央銀行の悩みが深まる中で、当面はインフレ抑制に重点が置かれ、短期金利の上昇圧力は景気鈍化の兆候が顕現化するまで持続すると見られます。一方で、長期金利については引き締めによる景気減速を織り込むと予想されるため、長短金利差は縮小に向かうと考えます。また、供給制約によるインフレ懸念に加え、地政学的リスクに伴うマインド低迷によってスタグフレーション懸念が台頭し、物価連動国債、資源国通貨の需要が高まるものと予想します。このため、各国の景気・物価情勢に応じたデュレーション調整、満期構成を実行しつつ、物価連動国債等への分散投資を施し、収益の獲得を目指す方針です。

国別配分では、各国の景気・物価情勢等を勘案し、オーストラリア、スウェーデン、カナダ等をオーバーウェイト、米国、中国、ユーロ圏等をアンダーウェイトとする方針です。

通貨配分については、相対的な景況感格差、金融政策格差、世界景気の動向等から、スウェーデンクローナ、米ドル、ユーロ等をオーバーウェイト、人民元、英ポンド、ニュージーランドドル等をアンダーウェイトとする方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年5月26日～2022年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 128	% 0.495	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(114)	(0.440)	投信会社分は、ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類等の作成等の対価
( 販 売 会 社 )	( 3 )	(0.011)	販売会社分は、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、購入後の情報提供等の対価
( 受 託 会 社 )	( 11 )	(0.044)	受託会社分は、運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	8	0.029	(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 )	( 8 )	(0.029)	保管費用は、資産を海外で保管する場合の費用
( そ の 他 )	( 0 )	(0.000)	信託事務の処理に要する諸費用
合 計	136	0.524	
期中の平均基準価額は、25,959円です。			

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

(注2) 信託報酬にかかる消費税は期末の税率を採用しています。

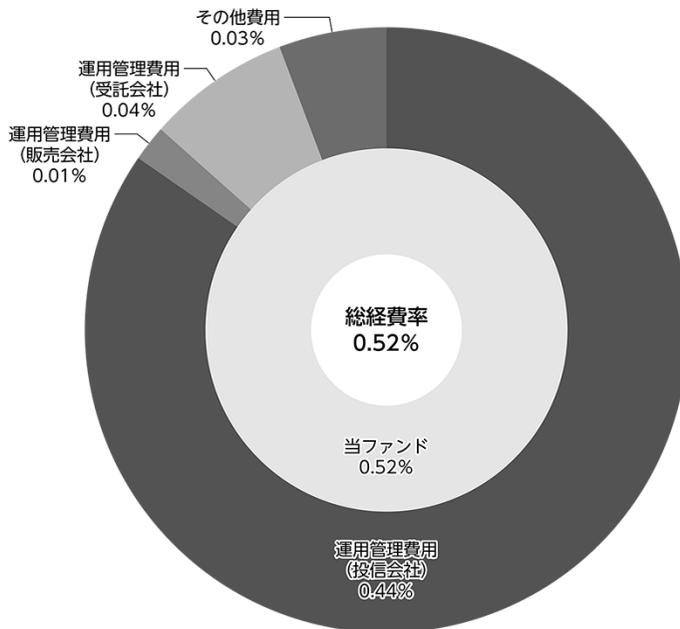
(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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います。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.52%です。



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

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2021年5月26日～2022年5月25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
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	千口 32,236	千円 92,270	千口 42,458	千円 121,284

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2021年5月26日～2022年5月25日)

該当事項はございません。

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

○組入資産の明細

(2022年5月25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
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	千口 277,751	千口 267,529	千円 755,958

(注) 単位未満は切捨て。

ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドの組入資産の明細につきましては、マザーファンドの運用報告書をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2022年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	千円 755,958	% 100.0
投資信託財産総額	755,958	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) ベアリング ジャパン 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(9,858,004千円)の投資信託財産総額(10,084,320千円)に対する比率は97.8%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、期末における邦貨換算レートは1米ドル=126.98円、1カナダドル=98.96円、1メキシコペソ=6.3969円、1ユーロ=136.15円、1英ポンド=159.03円、1スウェーデンクローナ=13.00円、1ノルウェークローネ=13.24円、1チェココルナ=5.5273円、1ポーランドズロチ=29.6037円、1オーストラリアドル=90.08円、1ニュージーランドドル=81.86円、1シンガポールドル=92.53円、1イスラエルシェケル=37.8989円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年5月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	755,958,065
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド(評価額)	755,958,065
(B) 負債	1,896,473
未払信託報酬	1,896,473
(C) 純資産総額(A-B)	754,061,592
元本	294,723,099
次期繰越損益金	459,338,493
(D) 受益権総口数	294,723,099口
1万口当たり基準価額(C/D)	25,585円

(注) 期首元本額	304,485,876円
期中追加設定元本額	35,475,283円
期中一部解約元本額	45,238,060円

○損益の状況 (2021年5月26日～2022年5月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△ 532,168
売買益	1,248,296
売買損	△ 1,780,464
(B) 信託報酬等	△ 3,871,833
(C) 当期損益金(A+B)	△ 4,404,001
(D) 前期繰越損益金	22,876,203
(E) 追加信託差損益金	440,866,291
(配当等相当額)	( 489,867,026)
(売買損益相当額)	(△ 49,000,735)
(F) 計(C+D+E)	459,338,493
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	459,338,493
追加信託差損益金	440,866,291
(配当等相当額)	( 490,058,278)
(売買損益相当額)	(△ 49,191,987)
分配準備積立金	39,002,614
繰越損益金	△ 20,530,412

(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し引いた差額分をいいます。

(注4) 分配金の計算過程 (単位:円)

	当 期
(a) 配当等収益(費用控除後)	14,952,447
(b) 有価証券売買等損益(費用控除後)	0
(c) 収益調整金	490,058,278
(d) 分配準備積立金	24,050,167
分配可能額(a+b+c+d)	529,060,892
(1万口当たり)	17,951
収益分配金額	0
(1万口当たり)	(0)

## ○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	0円
-----------------	----

### 収益分配金の支払いについて

- ・収益分配金は、取扱い販売会社において決算日から起算して5営業日までに支払いを開始いたします。

### 収益分配金の課税上の取扱いについて

- ・分配金は、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」の区分があり、分配後の基準価額が個々の受益者の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。分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本を下回る場合は、その下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）となり、残りの額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。

### 普通分配金ならびに換金時（解約）および償還時の差益（譲渡益）に対する税率について

2013年1月1日から2037年12月31日までの間、所得税の額に対し2.1%の金額が復興特別所得税として徴収されます。

#### 個人の受益者

2014年1月1日から2037年12月31日までのについては20.315%（所得税、復興特別所得税および地方税）となります。

※個人の受益者が有する当該受益権のうち、N I S A（ニーサ、少額投資非課税制度）、ジュニアN I S A（ジュニアニーサ、未成年者少額投資非課税制度）の適用を受けているものについては非課税となります。

#### 法人の受益者

2014年1月1日から2037年12月31日までのについては15.315%（所得税および復興特別所得税（地方税は課せられません））となります。

※税法が改正された場合等には、上記内容が変更になる場合があります。

※課税上の取扱いの詳細については、販売会社・税務署等にお問い合わせください。

運用報告書

ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド

第21期（決算日 2022年5月25日）

「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」は、2022年5月25日に第21期の決算を行いました。ここに当マザーファンドの第21期の運用状況をご報告申し上げます。

ベアリングス・ジャパン株式会社

東京都中央区京橋二丁目2番1号 京橋エドグラン7階  
<https://www.barings.com/ja-jp/institutional>

★当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年6月28日から無期限です。
運用方針	主として、信用度の高い世界各国の公社債に投資することにより、安定したインカム（利子等収益）の確保と信託財産の中・長期的な成長を目指します。当マザーファンドの運用にあたっては、ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド（英国法人）に運用指図に関する権限を委託します。
主要運用対象	信用度の高い世界各国の公社債
組入制限	①株式への投資は、転換社債の転換および転換社債型新株予約権付社債の新株予約権の行使等により取得した株券に限り、投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ②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 (日本を除く・円換算) (ベンチマーク)		債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
	円	騰落率	騰落率	騰落率			
17期(2018年5月25日)	23,721	△1.5%	111,558.91	0.4%	98.3%	—	百万円 23,711
18期(2019年5月27日)	24,709	4.2%	114,257.26	2.4%	98.5%	—	13,955
19期(2020年5月25日)	26,634	7.8%	120,355.34	5.3%	97.7%	—	11,940
20期(2021年5月25日)	28,237	6.0%	126,955.78	5.5%	97.9%	—	10,606
21期(2022年5月25日)	28,257	0.1%	128,089.49	0.9%	98.4%	—	9,926

(注1) 基準価額は1万円当たり。(以下同じ)

(注2) 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。(以下同じ)

(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率。(以下同じ)

(注4) 当ファンドのベンチマークは「FTSE世界国債インデックス（日本を除く・円換算）」です。なお、「FTSE世界国債インデックス（日本を除く・円換算）」とは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合投資利回りを各市場の時価総額で加重平均した指数をもとに委託会社が計算したものです。(以下同じ)

(注5) 純資産総額の単位未満は切捨て。

(注6) 計理処理上、債券組入比率が100%を超える場合があります。(以下同じ)

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		F T S E 世 界 国 債 イ ン デ ッ ク ス (日本を除く・円換算) (ベンチマーク)		債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2021年 5月25日	円	%		%	%	%
	28,237	—	126,955.78	—	97.9	—
5月末	28,522	1.0	128,216.10	1.0	98.3	—
6月末	28,485	0.9	127,572.57	0.5	97.1	—
7月末	28,708	1.7	128,412.14	1.1	97.4	—
8月末	28,682	1.6	128,925.48	1.6	97.6	—
9月末	28,465	0.8	128,115.05	0.9	97.4	—
10月末	28,994	2.7	130,788.36	3.0	97.7	—
11月末	28,670	1.5	129,251.20	1.8	96.8	—
12月末	28,920	2.4	130,157.09	2.5	97.5	—
2022年 1月末	28,393	0.6	128,027.01	0.8	97.2	—
2月末	27,775	△1.6	125,406.55	△1.2	98.2	—
3月末	28,732	1.8	129,775.26	2.2	98.9	—
4月末	28,791	2.0	129,925.06	2.3	98.3	—
(期 末) 2022年 5月25日	28,257	0.1	128,089.49	0.9	98.4	—

(注) 騰落率は期首比です。

■ 当期の運用経過（2021年5月26日～2022年5月25日）

○ 基準価額の主な変動要因

期中の基準価額は0.1%の上昇となりました。

上昇要因

■ 米ドル、ユーロ等が対円で上昇したことや、保有債券からの利息収入、米国やユーロ圏の超長期ゾーンの保有によるイールドカーブ効果などが基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

■ 世界的に金利が上昇する中で、ユーロ圏や米国などの国別デュレーション、ユーロ圏（フランス、イタリア）のスプレッド拡大によるスプレッド効果が基準価額の下落要因となりました。



(注) ベンチマークは、期首（2021年5月25日）の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

(注) ベンチマークはFTSE世界国債インデックス（日本を除く・円換算）です。（以下同じ）

■ 投資環境（2021年5月26日～2022年5月25日）

◎債券市場

当期中前半は、米連邦準備制度理事会（FRB）を含め各国中央銀行高官がインフレの上昇は一時的との認識を示したことや欧州中央銀行（ECB）が低金利政策の継続を示唆したことなどを受けて、欧米の長期金利が低下する場面が見られましたが、資源価格の上昇や米連邦公開市場委員会（FOMC）において利上げの見通しが引き上げられたこと、更には欧米の物価上昇ペースの加速等を受け、欧米の長期金利は上昇に転じました。

当期中後半は、原油価格の上昇や雇用情勢の改善を背景に、FRBが利上げに前向きな姿勢を示したことに加え、ECBについても、2022年内での利上げの可能性を否定しなかったことから、欧米の長期金利は上昇しました。2022年3月には、ロシアによるウクライナへの侵攻等により投資家のリスク回避姿勢が強まったことで、欧米の長期金利は低下する場面が見られましたが、物価上昇への懸念が高まる中でFRBが大幅な利上げを実施する意向を示すと、欧米の長期金利は急上昇しました。

当期の債券市場の動きを10年国債利回りで見ると、米国では期首の1.6%から期末は2.8%に、ドイツでは期首の-0.17%から期末は0.95%に上昇となりました。

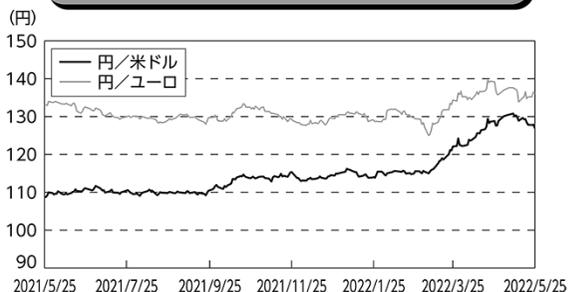
当期中の米国10年国債の利回り推移



◎為替市場

為替市場では、米国で大幅な利上げが意識される一方で日銀が金融緩和姿勢を維持したことや、原油価格上昇に伴い日本の貿易赤字が拡大するとの見方が広がったこと等から、米ドルは対円で上昇しました。ユーロについては、ECBによる低金利政策の継続が意識されたことや、ウクライナ情勢への懸念等を背景に、対米ドルで下落する一方、対円では円が全面安となったため上昇しました。当期の米ドル・円相場は、期首の108円台から期末の126円台と米ドル高円安となりました。

当期中の為替相場の推移



## ■ 当ファンドのポートフォリオ（2021年5月26日～2022年5月25日）

### <金利戦略>

前年比で見た景気指標の改善、米国の財政出動への思惑が債券市場の不安定な要因となり得るものの、構造的なデフレ圧力はコロナ禍によってむしろ強化されると考えました。また、一部ラダーポートフォリオを組み、市場変動への耐久力を維持しつつ、2021年の夏場以降は前年と比べ要因剥落による金利低下が優勢となると見て、長めのデュレーション\*を維持する方針としました。ファンドのデュレーションについては、期を通してベンチマーク対比で長めのポジションを維持し、当期末時点で約7.4年としました。

### <債券市場配分（発行通貨別）>

当期初は、オーストラリア、ニュージーランド、ポーランド等のオーバーウェイト、米国、ユーロ圏等のアンダーウェイトとしました。期中、オーストラリア、ポーランド、ニュージーランド等から、米国、ユーロ圏への入れ替えを実施しました。ユーロ圏内では、スペインからオランダ、イタリア等への入れ替えを実施しました。米国やオーストラリア、カナダについては、中長期ゾーンから短期、超長期ゾーンへの入れ替えを実施しました。また、物価上昇に対応し、イタリアの物価連動国債を組み入れました。

### <通貨配分>

当期初は、米ドル、メキシコペソ等をオーバーウェイト、ユーロ、デンマーククローネ等をアンダーウェイトとしました。期中、ユーロをアンダーウェイトからオーバーウェイトへ転換、スウェーデンクローナをほぼ中立からオーバーウェイトへ転換する一方で、英ポンド、ニュージーランドドルをほぼ中立からアンダーウェイトへ転換しました。期末時点では、スウェーデンクローナ、米ドル、ユーロ等をオーバーウェイト、人民元、英ポンド、ニュージーランド等をアンダーウェイトとしました。

\* 「金利変動に対する債券価格の感応度」を示すもので、デュレーションが大きいほど、金利変動に対する債券価格の変動が大きくなります。

### 【組入債券の種別構成】

期末 (2022年5月25日現在)

No.	種 別	比率 (%)
1	国債証券	82.2
2	地方債証券	8.7
3	特殊債券	7.1

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

### 【組入債券の上位5銘柄】

期末 (2022年5月25日現在)

No.	銘柄名	クーポン(%)	償還日	国(地域)	比率(%)
1	米国国債	0.375	2024年8月15日	アメリカ	5.9
2	イタリア国債	3.5	2030年3月1日	イタリア	4.2
3	ドイツ復興金融公庫(政府保証)	0.25	2024年3月8日	ドイツ	3.9
4	米国国債	4.5	2036年2月15日	アメリカ	3.8
5	カナダ・オンタリオ州	3.05	2024年1月29日	カナダ	3.6

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

### 【組入債券の通貨別構成上位5通貨】

期末 (2022年5月25日現在)

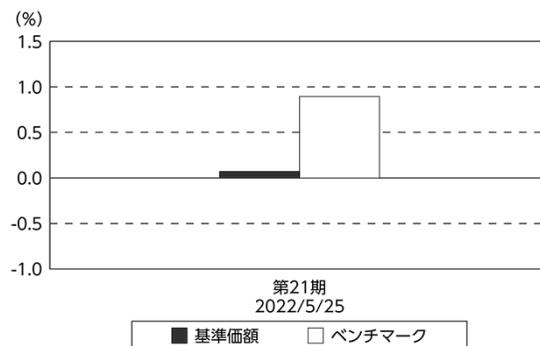
No.	通 貨	比率 (%)
1	米ドル	38.0
2	ユーロ	35.1
3	英ポンド	6.1
4	オーストラリアドル	4.2
5	カナダドル	3.9

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

## ■ 当ファンドのベンチマークとの差異 (2021年5月26日～2022年5月25日)

当期の当ファンドの基準価額については、ベンチマークが0.9%上昇したのに対し、当ファンドは0.1%上昇しました。

基準価額とベンチマークの対比 (期別騰落率)



## ■ 今後の運用方針

インフレ退治、景気後退の回避、金融環境の安定の同時達成を目指す中央銀行の悩みが深まる中で、当面はインフレ抑制に重点が置かれ、短期金利の上昇圧力は景気鈍化の兆候が顕現化するまで持続すると見られます。一方で、長期金利については引き締めによる景気減速を織り込むと予想されるため、長短金利差は縮小に向かうと考えます。また、供給制約によるインフレ懸念に加え、地政学的リスクに伴うマインド低迷によってスタグフレーション懸念が台頭し、物価連動国債、資源国通貨の需要が高まるものと予想します。このため、各国の景気・物価情勢に応じたデュレーション調整、満期構成を実行しつつ、物価連動国債等への分散投資を施し、収益の獲得を目指す方針です。

国別配分では、各国の景気・物価情勢等を勘案し、オーストラリア、スウェーデン、カナダ等をオーバーウェイト、米国、中国、ユーロ圏等をアンダーウェイトとする方針です。

通貨配分については、相対的な景況感格差、金融政策格差、世界景気の動向等から、スウェーデンクローナ、米ドル、ユーロ等をオーバーウェイト、人民元、英ポンド、ニュージーランドドル等をアンダーウェイトとする方針です。

## ○ 1万口当たりの費用明細

(2021年5月26日～2022年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 8	% 0.029	(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 ）	(8)	(0.029)	保管費用は、資産を海外で保管する場合の費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要する諸費用
合 計	8	0.029	
期中の平均基準価額は、28,594円です。			

(注1) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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

(2021年5月26日～2022年5月25日)

公社債

		買付額	売付額		
外	アメリカ	国債証券	千米ドル 45,985	千米ドル 42,584 ( 100)	
		地方債証券	1,048	2,010	
		特殊債券	4,088	967	
	カナダ	地方債証券	千カナダドル 4,784	千カナダドル 3,741	
			メキシコ	千メキシコペソ 30,717	千メキシコペソ 32,361
	ユーロ	国債証券	千ユーロ 15,113	千ユーロ 12,483	
			イタリア	15,113	12,483
			フランス	1,349	1,749
			オランダ	3,763	1,064
			スペイン	2,168	7,278
			アイルランド	1,074	597
			イギリス	千英ポンド 2,717	千英ポンド 1,344
	スウェーデン	国債証券	819	1,876	
		特殊債券 社債券(投資法人債券を含む)	9,318 3,081	— —	
	ノルウェー	国債証券	千ノルウェークローネ 9,150	千ノルウェークローネ —	
			チェコ	千チェココルナ 20,043	千チェココルナ —
	ポーランド	国債証券	千ポーランドズロチ 4,920	千ポーランドズロチ 19,368	
			オーストラリア	千オーストラリアドル 8,289	千オーストラリアドル 5,281
ニュージーランド	地方債証券	6,828	17,040		
	国債証券	千ニュージーランドドル 3,217	千ニュージーランドドル 464		
	地方債証券 特殊債券	— —	5,811 889		
イスラエル	国債証券	千イスラエルシェケル —	千イスラエルシェケル 2,230		

(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) 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

(2021年5月26日～2022年5月25日)

該当事項はございません。

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

○組入資産の明細

(2022年5月25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
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
アメリカ	32,000	29,707	3,772,231	38.0	—	13.2	13.2	11.6
カナダ	千カナダドル 3,600	千カナダドル 3,880	383,969	3.9	—	2.1	0.8	1.0
メキシコ	千メキシコペソ 17,000	千メキシコペソ 30,007	191,955	1.9	—	0.3	1.6	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
イタリア	10,550	11,161	1,519,687	15.3	—	6.6	5.6	3.1
フランス	4,750	5,300	721,647	7.3	—	5.6	1.7	—
オランダ	2,600	2,377	323,723	3.3	—	3.3	—	—
スペイン	3,800	3,763	512,411	5.2	—	4.5	0.7	—
アイルランド	2,800	2,962	403,325	4.1	—	4.1	—	—
イギリス	千英ポンド 4,070	千英ポンド 3,781	601,442	6.1	—	4.9	0.4	0.8
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 19,000	千スウェーデンクローナ 17,861	232,198	2.3	—	—	2.3	—
ノルウェー	千ノルウェークローネ 15,000	千ノルウェークローネ 14,632	193,729	2.0	—	0.9	—	1.1
チェコ	千チェココルナ 25,000	千チェココルナ 18,490	102,201	1.0	—	0.8	0.2	—
ポーランド	千ポーランドズロチ 2,500	千ポーランドズロチ 1,649	48,823	0.5	—	0.5	—	—
オーストラリア	千オーストラリアドル 5,100	千オーストラリアドル 4,617	415,921	4.2	—	2.3	1.6	0.3
ニュージーランド	千ニューージーランドドル 2,500	千ニューージーランドドル 2,231	182,700	1.8	—	1.8	—	—
シンガポール	千シンガポールドル 1,000	千シンガポールドル 1,021	94,528	1.0	—	1.0	—	—
イスラエル	千イスラエルシェケル 1,300	千イスラエルシェケル 1,749	66,311	0.7	—	0.7	—	—
合 計	—	—	9,766,810	98.4	—	52.4	28.2	17.9

(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) 単位未満は切捨て。

(注4) ー印は組入れなし。

(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。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	銘柄	利率	額面金額	当期		償還年月日	
				千ドル	評価額		
					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	PORTUGAL 5.125% 15OCT24	2,600	2,718	345,235	2024/10/15	
		US TRSY 0.375% 15AUG24	4,800	4,574	580,838	2024/8/15	
		US TRSY 1.125% 15MAY40	1,000	722	91,743	2040/5/15	
		US TRSY 1.5% 29FEB24	600	590	74,920	2024/2/29	
		US TRSY 1.875% 15FEB32	500	462	58,683	2032/2/15	
		US TRSY 1.875% 15FEB51	1,700	1,322	167,886	2051/2/15	
		US TRSY 1.875% 15NOV51	2,400	1,867	237,087	2051/11/15	
		US TRSY 2.25% 15FEB52	100	85	10,831	2052/2/15	
		US TRSY 2.375% 15AUG24	1,500	1,493	189,696	2024/8/15	
		US TRSY 2.75% 28FEB25	1,500	1,503	190,931	2025/2/28	
		US TRSY 2.875% 30SEP23	2,600	2,618	332,546	2023/9/30	
		US TRSY 4.50% 15FEB36	2,500	3,008	382,080	2036/2/15	
		US TRSY 4.75% 15FEB41	1,000	1,238	157,246	2041/2/15	
		US TRSY SP 0% 15AUG42	2,600	1,341	170,339	2042/8/15	
		US TRSY SP 0.00% 15FEB48	600	267	33,951	2048/2/15	
	地方債証券	ONTARIO 3.050% 29JAN24	2,800	2,818	357,926	2024/1/29	
	特殊債券	KFW 0.25% 08MAR24	3,200	3,073	390,285	2024/3/8	
小	計				3,772,231		
カナダ			千カナダドル	千カナダドル			
	地方債証券	BR COLUMBIA 4.7% 18JUN37	900	990	97,981	2037/6/18	
		ONTARIO 3.5% 02JUN24	750	760	75,246	2024/6/2	
		ONTARIO 5.60% 02JUN35	950	1,124	111,244	2035/6/2	
		QUEBEC 3.0% 01SEP23	1,000	1,005	99,497	2023/9/1	
小	計				383,969		
メキシコ			千メキシコペソ	千メキシコペソ			
	国債証券	MEXICO 10.0% 05DEC24	10,000	10,299	65,887	2024/12/5	
		MEXICO 8.50% 18NOV38	5,000	4,846	30,999	2038/11/18	
		MEXICO UDIIL 4.5% 4DEC25	2,000	14,861	95,069	2025/12/4	
小	計				191,955		
ユーロ			千ユーロ	千ユーロ			
イタリア	国債証券	ITALY 0.35% 01FEB25	2,020	1,960	266,909	2025/2/1	
		ITALY 1.8% 1MAR41	1,300	1,031	140,463	2041/3/1	
		ITALY 3.5% 01MAR30	2,900	3,092	421,052	2030/3/1	
		ITALY 9.0% 01NOV23	2,000	2,236	304,458	2023/11/1	
		ITALY IL 0.4% 15MAY30	630	692	94,252	2030/5/15	
		ITALY IL 2.35% 15SEP24	1,700	2,148	292,551	2024/9/15	
フランス	国債証券	FRANCE 1.25% 25MAY34	2,150	2,061	280,633	2034/5/25	
		FRANCE 3.25% 25MAY45	1,600	1,999	272,212	2045/5/25	
		FRANCE IL 0.25% 25JUL24	1,000	1,239	168,801	2024/7/25	
オランダ	国債証券	NETHER 0.5% 15JUL32	2,600	2,377	323,723	2032/7/15	
スペイン	国債証券	SPAIN 1.25% 31OCT30	1,000	954	129,900	2030/10/31	
		SPAIN 1.45% 30APR29	1,300	1,287	175,242	2029/4/30	
		SPAIN 2.15% 31OCT25	500	516	70,341	2025/10/31	
		SPAIN 2.70% 31OCT48	1,000	1,005	136,926	2048/10/31	
アイルランド	国債証券	IRELAND 1.7% 15MAY37	400	394	53,692	2037/5/15	
		IRELAND 2.40% 15MAY30	2,400	2,568	349,633	2030/5/15	
小	計				3,480,795		

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		
イギリス		%	千英ポンド	千英ポンド	千円		
	国債証券	UK TRSY 1.25% 22OCT41	1.25	1,800	1,544	245,548	2041/10/22
		UK TRSY 1.25% 31JUL51	1.25	600	488	77,660	2051/7/31
		UK TRSY 1.75% 07SEP37	1.75	520	494	78,614	2037/9/7
		UK TRSY 2.25% 07SEP23	2.25	500	505	80,341	2023/9/7
	特殊債券 (除く金融債)	KFW 0.875% 18JUL24	0.875	250	244	38,934	2024/7/18
		NETWORK RAIL 4.75% 29NOV35	4.75	400	505	80,341	2035/11/29
小	計					601,442	
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		
	特殊債券 (除く金融債)	KOMMUNINVEST 1% 12NOV26	1.0	16,000	14,938	194,195	2026/11/12
	普通社債券 (含む投資法人債券)	NORDEA HYPOTEK 1% 18SEP24	1.0	3,000	2,923	38,003	2024/9/18
小	計					232,198	
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		
	国債証券	NORWAY 1.75% 06SEP29	1.75	6,000	5,604	74,204	2029/9/6
		NORWAY 2.125% 18MAY32	2.125	1,000	941	12,470	2032/5/18
		NORWAY 3.0% 14MAR24	3.0	8,000	8,085	107,053	2024/3/14
小	計					193,729	
チェコ				千チェココルナ	千チェココルナ		
	国債証券	CZECH 0.25% 10FEB27	0.25	5,000	4,048	22,378	2027/2/10
		CZECH 0.95% 15MAY30	0.95	15,000	11,399	63,009	2030/5/15
		CZECH 1.5% 24APR40	1.5	5,000	3,042	16,814	2040/4/24
小	計					102,201	
ポーランド				千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ		
	国債証券	POLAND 1.75% 25APR32	1.75	2,500	1,649	48,823	2032/4/25
小	計					48,823	
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	AUSTRALIA 0.25% 21NOV24	0.25	1,600	1,505	135,643	2024/11/21
		AUSTRALIA 0.75% 21NOV27	0.75	500	558	50,341	2027/11/21
		AUSTRALIA 1.25% 21MAY32	1.25	1,000	825	74,355	2032/5/21
		AUSTRALIA 3.25% 21JUN39	3.25	200	190	17,183	2039/6/21
		AUSTRALIA 3.75% 21APR37	3.75	200	205	18,482	2037/4/21
	地方債証券	NEW S WLS 1.0% 8FEB24	1.0	300	292	26,332	2024/2/8
		NEW S WLS 1.25% 20MAR25	1.25	300	285	25,749	2025/3/20
		NEW S WLS 2.25% 7MAY41	2.25	1,000	753	67,833	2041/5/7
小	計					415,921	
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		
	国債証券	NEW ZEALAND 2.75% 15APR37	2.75	2,500	2,231	182,700	2037/4/15
小	計					182,700	
シンガポール				千シンガポールドル	千シンガポールドル		
	国債証券	SINGAPORE 2.875% 01SEP30	2.875	1,000	1,021	94,528	2030/9/1
小	計					94,528	
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		
	国債証券	ISRAEL 5.5% 31JAN42	5.5	1,300	1,749	66,311	2042/1/31
小	計					66,311	
合	計					9,766,810	

(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捨て。

○投資信託財産の構成

(2022年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	9,766,810	96.9
コール・ローン等、その他	317,510	3.1
投資信託財産総額	10,084,320	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産 (9,858,004千円) の投資信託財産総額 (10,084,320千円) に対する比率は97.8%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、期末における邦貨換算レートは1米ドル=126.98円、1カナダドル=98.96円、1メキシコペソ=6.3969円、1ユーロ=136.15円、1英ポンド=159.03円、1スウェーデンクローナ=13.00円、1ノルウェークローネ=13.24円、1チェココルナ=5.5273円、1ポーランドズロチ=29.6037円、1オーストラリアドル=90.08円、1ニュージーランドドル=81.86円、1シンガポールドル=92.53円、1イスラエルシェケル=37.8989円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年5月25日現在)

○損益の状況 (2021年5月26日～2022年5月25日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	14,558,218,928
コール・ローン等	136,162,325
公社債(評価額)	9,766,810,386
未収入金	4,592,897,183
未収利息	53,859,329
前払費用	8,489,705
(B) 負債	4,631,378,349
未払金	4,630,913,927
未払解約金	464,160
未払利息	262
(C) 純資産総額(A-B)	9,926,840,579
元本	3,513,054,769
次期繰越損益金	6,413,785,810
(D) 受益権総口数	3,513,054,769口
1万口当たり基準価額(C/D)	28,257円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	270,232,344
受取利息	270,388,131
支払利息	△ 155,787
(B) 有価証券売買損益	△ 253,466,396
売買益	1,383,734,393
売買損	△1,637,200,789
(C) 保管費用等	△ 3,016,224
(D) 当期損益金(A+B+C)	13,749,724
(E) 前期繰越損益金	6,850,194,584
(F) 追加信託差損益金	299,949,960
(G) 解約差損益金	△ 750,108,458
(H) 計(D+E+F+G)	6,413,785,810
次期繰越損益金(H)	6,413,785,810

(注1) 期首元本額 3,756,264,916円

期中追加設定元本額 161,421,132円

期中一部解約元本額 404,631,279円

(注2) 期末における元本の内訳

ベアリング外国債券ファンドVA1(適格機関投資家専用) 2,601,162,751円

ベアリング外国債券年金ファンド(適格機関投資家専用) 534,297,272円

ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ” 267,529,485円

ベアリング外国債券ファンドVA2(適格機関投資家専用) 110,065,261円

(注1) 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2) 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3) 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。