

スマート・ラップ・ジャパン（1年決算型）

運用報告書（全体版）

第8期（決算日 2022年7月20日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。
「スマート・ラップ・ジャパン（1年決算型）」は、2022年7月20日に第8期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申しあげます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申しあげます。

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／内外／資産複合
信託期間	2014年8月29日から2028年7月20日までです。
運用方針	主として、日本の債券、株式、不動産投信およびコモディティ連動証券などに投資を行なう投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券（振替投資信託受益権を含みます。）および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。）の一部、またはすべてに投資を行ない、インカム収益の確保と中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	投資信託証券を主要投資対象とします。 ※詳細は次ページをご覧ください。
組入制限	投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託以外の有価証券への直接投資は行ないません。 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	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。 ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。

<642525>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

当ファンドが投資を行なう投資信託証券は、資産クラスごとに以下のものを定めています。

(2022年4月20日現在)

資産クラス	投資信託証券	主要投資資産
債券	ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	内外のソブリン債券（円ヘッジ）
	日本超長期国債マザーファンド	日本国債
	ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	転換社債型新株予約権付社債（CB）および株式
	国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	国内の公社債
株式	アクティブバリュー マザーファンド	国内株式（バリュー株）
	Jグロース マザーファンド	国内株式（グロース株）
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	国内中小型株式
	日本ハイインカム株式マザーファンド	国内高配当株式
不動産	Jリート・アクティブマザーファンド	国内不動産投資信託（J-REIT）
商品・その他	コモディティ・マザーファンド	コモディティ連動上場投資信託（ETF）など

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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			株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率						
	円	円	%	%	%	%	%	%	百万円
4期(2018年7月20日)	11,582	10	4.1	38.6	0.7	9.7	—	48.2	7,774
5期(2019年7月22日)	11,164	10	△ 3.5	28.3	0.3	4.8	—	48.3	8,651
6期(2020年7月20日)	10,997	10	△ 1.4	27.0	0.2	15.7	—	52.3	6,917
7期(2021年7月20日)	12,202	10	11.0	27.3	—	6.8	—	60.9	5,214
8期(2022年7月20日)	11,823	10	△ 3.0	13.1	—	9.7	—	64.7	4,152

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

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

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

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

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

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

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率	株 式	株 式	債 券	投 資	信 託
			組 入 比 率	先 物 比 率	組 入 比 率	証 書 組 入 比	証 書 組 入 比 率
(期 首)	円	%	%	%	%	%	%
2021年7月20日	12,202	—	27.3	—	6.8	60.9	
7月末	12,261	0.5	27.7	—	6.7	60.6	
8月末	12,298	0.8	27.9	—	10.5	57.2	
9月末	12,379	1.5	27.4	—	10.6	57.5	
10月末	12,358	1.3	28.5	—	9.5	57.4	
11月末	12,173	△0.2	27.6	—	9.5	57.7	
12月末	12,313	0.9	28.6	—	9.2	57.3	
2022年1月末	12,001	△1.6	27.8	—	9.7	58.0	
2月末	11,949	△2.1	27.7	—	9.6	57.8	
3月末	12,030	△1.4	14.2	—	10.4	63.8	
4月末	11,959	△2.0	13.4	—	10.7	64.4	
5月末	11,931	△2.2	13.5	—	9.7	64.8	
6月末	11,831	△3.0	13.1	—	10.5	65.1	
(期 末)							
2022年7月20日	11,833	△3.0	13.1	—	9.7	64.7	

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

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

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

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

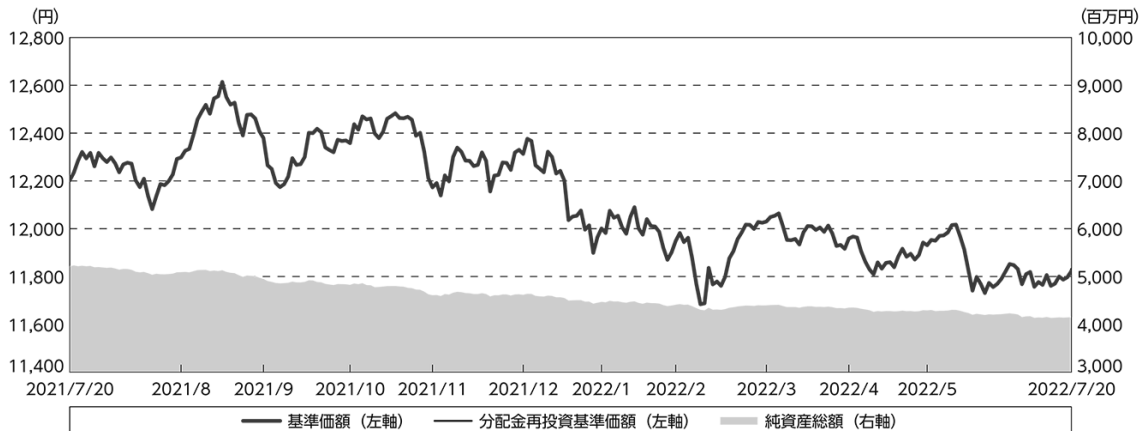
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○運用経過

(2021年7月21日～2022年7月20日)

期中の基準価額等の推移



期首：12,202円

期末：11,823円 (既払分配金 (税込み)：10円)

騰落率：△3.0% (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) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額は、期首 (2021年7月20日) の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、日本の債券、株式、不動産投信およびコモディティ連動証券などに投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

当ファンドの実質的な投資対象資産は、株式、債券、不動産投資信託、コモディティです。この期間は、主に金利上昇の影響による債券価格の下落が要因となり、基準価額は下落しました。海外のソブリン債に投資する「ソブリン (円ヘッジ) マザーファンド」、日本の投資適格債に投資する「国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)」や、日本の国債に投資する「日本超長期国債マザーファンド」などがマイナスに影響しました。一方、コモディティ連動上場投資信託などに投資する「コモディティ・マザーファンド」がプラスに寄与したほか、日本の株式に投資する「アクティブバリュー マザーファンド」なども小幅プラスに寄与しました。

投資環境

（債券市況）

国内債券市場では、10年国債利回りは、期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

南アフリカにて新型コロナウイルスの新たな変異株が確認され投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、ロシア軍のウクライナ侵攻を受けて地政学的リスクへの警戒感が高まったこと、日銀が特定の年限の国債を固定金利で無制限に買入れる指値オペを、一定期間連続して行なう「連続指値オペ」を実施し、長期金利の上昇を抑える姿勢を示したことなどから利回りが低下（債券価格は上昇）する局面があったものの、ウクライナ情勢を巡り原油などの資源価格の上昇から世界的なインフレ高進が懸念され金利先高観が強まったことや、米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の発言などを背景に米国の利上げペースの加速が懸念されたこと、中国の上海市が都市封鎖を解除する方針を示し、経済正常化への期待から投資家のリスク回避姿勢が後退したこと、欧米の主要中央銀行による金融引き締め動きの加速が警戒されたことなどから、10年国債利回りは上昇しました。

クレジット市場では、世界的な景気減速への懸念や金利変動の高まりなどを背景に、事業債などの対国債スプレッド（利回り格差）は拡大しました。

（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

南アフリカにて確認された新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大が懸念されたことや、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が激化し、供給混乱を受けた原油などの資源価格の上昇による世界景気の悪化が警戒されたこと、市場予想を上回る米国の消費者物価指数（CPI）の上昇を背景に、インフレが長期化しFRBによる金融引き締めが加速するとの見方が強まったことなどが株価の重しとなったものの、首相の退陣表明を受けて次期政権による経済対策が期待されたことや、衆議院議員選挙において与党自民党が絶対安定多数を単独で確保し安定的な政策運営が期待されたこと、米国長期金利の上昇を受けて円安／アメリカドル高基調となり輸出企業の業績改善が見込まれたことなどが株価の支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

（不動産投資信託市況）

国内不動産投資信託市場では、東証REIT指数（配当込み）は、期間の初めと比べて下落しました。

前首相の退陣表明を受けた新政権による経済対策への期待や、日銀が特定の年限の国債を固定金利で無制限に買入れる指値オペを実施し、国内長期金利の上昇を抑制したこと、日銀が金融政策決定会合にて金融緩和政策の維持を決めたことなどがREIT価格の支援材料となったものの、都心部オフィスにおける空室率の上昇や平均賃料の下落などオフィスビル市況の先行き不透明感が広がったことや、ロシア軍のウクライナ侵攻を受けた地政学的リスクの高まりから投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、インフレ懸念の高まりから米国の金融引き締めペースの加速が警戒され、国内の長期金利が上昇したことなどがREIT価格の重しとなり、東証REIT指数（配当込み）は下落しました。

（商品（金）市況）

期間の初めから2022年3月上旬の金価格（アメリカドルベース）に関しては、アメリカドルがユーロやイギリスポンドなどの主要通貨に対して上昇したことや、FRBによる金融政策の早期正常化観測が強まったことなどが、金価格の重しとなったものの、原油価格の上昇などを受けた世界的なインフレ懸念を背景にインフレリスクを回避するために金を買う動きが先行したことや、ウクライナ情勢の緊迫化などの地政学的リスクに対する警戒感から相対的に安全資産とされる金を買う動きが優勢となり、金価格は上昇しました。3月中旬から期間末にかけては、ウクライナ情勢や景気減速に対する警戒感などを背景とした安全資産としての金に対する需要の増加が金価格の支援材料となったものの、FRBによる政策金利の引き上げや主要国の中央銀行による金融引き締めの強化を受けて米国や欧州の長期金利が上昇し、金利のつかない金の相対的な投資魅力が低下したことや、アメリカドルが主要通貨に対して上昇したことなどを背景に、金価格は下落しました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

主として、日本の資産（債券、株式、不動産、商品（金などのコモディティ）・その他）を実質的な投資対象としました。各資産への投資にあたっては、それぞれの資産を投資対象とする投資信託証券への投資を通じて行ないました。また、「日興アセットマネジメント アジア リミテッド」からの助言をもとに、市場環境の変化や各資産の基準価額変動への影響度合い、および市場見通しなどを勘案し、資産配分を調整しました。当期間中における各資産への資産配分のポイントは以下の通りです。

期間の初めは、経済回復を背景に、リスク資産を中心とした資産配分としましたが、その後、インフレ見通しや為替動向を考慮し、コモディティのウェイトを引き下げ一方、ソブリン債のウェイトを引き上げましたが、ポートフォリオ特性は成長を享受できるよう株式を中心としたポートフォリオを維持しました。その後、海外市場のボラティリティ（変動性）の上昇が起き、ロシアによるウクライナ侵攻なども発生したため、株式のウェイトを引き下げました。一方で、債券やコモディティのウェイトを引き上げ、残りをキャッシュとしました。

この結果、作成期間末時点における資産配分比率は以下の通りとなりました。

資産	投資対象先ファンド	組入比率
債券	ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	4.8%
	日本超長期国債マザーファンド	6.4%
	ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	21.2%
	国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	25.1%
株式	アクティブバリュー マザーファンド	3.1%
	Jグロース マザーファンド	3.1%
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	4.9%
	日本ハイインカム株式マザーファンド	2.8%
不動産	Jリート・アクティブマザーファンド	9.6%
商品・その他	コモディティ・マザーファンド	9.2%

※組入比率は当ファンドの純資産総額比です。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第8期
	2021年7月21日～ 2022年7月20日
当期分配金	10
（対基準価額比率）	0.085%
当期の収益	—
当期の収益以外	10
翌期繰越分配対象額	1,823

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

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

（当ファンド）

今後の見通しは、世界の東側と西側で大きく異なるようです。前者では、中国の都市封鎖緩和による経済再稼働や、当局の緩和政策を背景として、成長が支持されているようにみえます。一方、西側では、成長の鈍化、抑制が効かないインフレ水準、そして、中央銀行が従来型の手法でインフレを抑え込もうとするなど、泥沼にはまっているようにみえます。より重要なことは、成長鈍化がコロナ禍後の景気サイクルの一部なのか、また、中央銀行のインフレ対策により、リセッション（景気後退）が長期化する可能性があるのかどうかということです。2022年6月の急落を免れた市場は、中国以外には殆ど見当たりませんでした。また、下落以前に選好されていたバリュー株やエネルギー株などが、グロース株と同様に下落しており、市場参加者は、需要改善への期待を後退させているように思われます。市場のセンチメントは常に変動するものですが、需要が悪化するとの認識は、各国中央銀行のタカ派（インフレ抑制的）化と連動しており、リスクは高まっているように思われます。これとは対照的に、中国のインフレは概ね許容される範囲内にとどまっており、中国人民銀行や中央および地方の当局は、成長を支えることに更にコミットメントを示しています。このような状況に注目し、アジア周辺への恩恵が期待されますが、西側諸国で高まるリセッション・リスクを考慮すると、慎重なスタンスを維持することが求められていると考えられます。

日本に関しては、日銀の緩和政策の維持や財政支出拡大、入国規制緩和などを背景に経済活性化の期待が広がる一方で、欧米ほどの水準ではないものの、インフレ圧力は高まっており、今後の日銀の動向が注目されます。また、円安による企業収益の押し上げ効果も市場の関心を集めると思われます。

上記のような投資環境を想定していますが、環境の変化には十分な注意を払い、また、リスクを踏まえて慎重な運用を心掛けていきます。そして、個々の資産クラスのリスク水準を把握し、市場の急激な変化にも耐えられるようなポートフォリオの構築を進めていきます。

引き続き、主として、日本の資産（債券、株式、不動産、商品（金などのコモディティ）・その他）を実質的な投資対象とします。「日興アセットマネジメント アジア リミテッド」からの助言をもとに、市場環境の変化や各資産の基準価額変動への影響度合い、および市場見通しなどを勘案し、資産配分を調整する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年7月21日～2022年7月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 160	% 1.320	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(55)	(0.451)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(100)	(0.825)	運用報告書など各種書類の送付、口内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(5)	(0.044)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	5	0.045	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(4)	(0.033)	
（ 投 資 信 託 証 券 ）	(1)	(0.012)	
(c) そ の 他 費 用	7	0.062	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(0)	(0.001)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(1)	(0.004)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 ）	(7)	(0.057)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
合 計	172	1.427	
期中の平均基準価額は、12,123円です。			

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

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

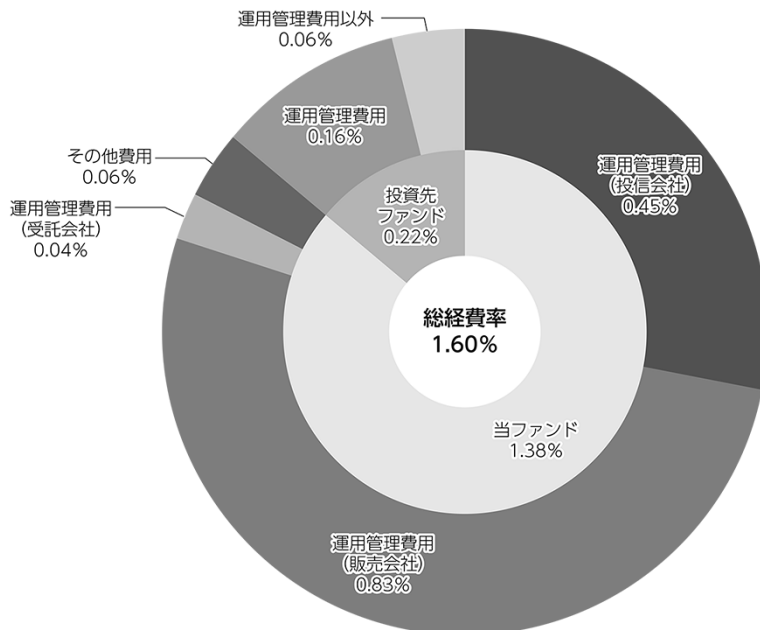
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(注) この他にファンドが投資対象とする投資先においても信託報酬等が発生する場合があります。

（参考情報）

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.60%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	1.60
①当ファンドの費用の比率	1.38
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.16
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.06

(注) 当ファンドの費用は1万円当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) 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7月21日～2022年7月20日)

投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	千口	千円	千口	千円
		33,000	36,607	167,230	189,459
	国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	83,491	86,009	185,370	193,138
合計		116,492	122,617	352,601	382,597

(注) 金額は受け渡し代金。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千円	千口	千円
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド		182,728	249,289	52,557	71,326
日本国債戦略マザーファンド		—	—	138,177	158,863
日本超長期国債マザーファンド		187,070	257,939	17,603	24,263
日本国債マザーファンド		—	—	79,161	105,543
アクティブバリュー マザーファンド		11,866	56,300	88,024	398,052
Jグロース マザーファンド		2,437	9,948	56,900	219,733
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド		3,490	10,435	37,663	110,173
日本ハイインカム株式マザーファンド		1,748	5,972	78,978	260,647
Jリート・アクティブマザーファンド		10,475	21,122	56,716	120,117
コモディティ・マザーファンド		86,806	138,512	147,335	211,472

○株式売買比率

(2021年7月21日～2022年7月20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			
	アクティブバリューマザーファンド	Jグロースマザーファンド	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	日本ハイインカム株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	61,042,984千円	37,833,367千円	23,671,278千円	2,646,895千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	47,084,692千円	79,294,093千円	5,393,155千円	1,859,536千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.29	0.47	4.38	1.42

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2021年7月21日～2022年7月20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。

○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7月21日～2022年7月20日)

区 分	買 付			売 付		
	買付額 A	うち自己取引 状況B	$\frac{B}{A}$ %	売付額 C	うち自己取引 状況D	$\frac{D}{C}$ %
投資信託証券	百万円 122	百万円 122	100.0	百万円 382	百万円 382	100.0

(注) 委託会社に支払われた売買委託手数料は0円です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2021年7月21日～2022年7月20日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2022年7月20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

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末		
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
ストラテジックCBオープン (適格機関投資家向け)	千口 924,148	千口 789,919	千円 878,864	% 21.2
国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)	1,136,785	1,034,906	1,040,287	25.1
合 計	2,060,934	1,824,825	1,919,151	46.2

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	38,643	168,813	198,879
日本国債戦略マザーファンド	138,177	—	—
日本超長期国債マザーファンド	38,112	207,578	266,883
日本国債マザーファンド	79,161	—	—
アクティブバリュー マザーファンド	102,243	26,085	127,246
Jグロース マザーファンド	86,984	32,521	127,820
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	106,514	72,340	201,852
日本ハイインカム株式マザーファンド	109,427	32,197	114,321
Jリート・アクティブマザーファンド	239,293	193,052	398,421
コモディティ・マザーファンド	292,153	231,623	383,592

(注) 各親投資信託の2022年7月20日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	43,247,405千口	・日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	2,646,225千口
・日本超長期国債マザーファンド	180,343,052千口	・日本ハイインカム株式マザーファンド	538,879千口
・アクティブバリュー マザーファンド	8,955,055千口	・Jリート・アクティブマザーファンド	3,561,611千口
・Jグロース マザーファンド	21,011,945千口	・コモディティ・マザーファンド	449,132千口

○投資信託財産の構成

(2022年7月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	1,919,151	45.8
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	198,879	4.7
日本超長期国債マザーファンド	266,883	6.4
アクティブバリュー マザーファンド	127,246	3.0
Jグロース マザーファンド	127,820	3.0
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	201,852	4.8
日本ハイインカム株式マザーファンド	114,321	2.7
Jリート・アクティブマザーファンド	398,421	9.5
コモディティ・マザーファンド	383,592	9.2
コール・ローン等、その他	453,904	10.9
投資信託財産総額	4,192,069	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) ソブリン（円ヘッジ）マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（49,998,700千円）の投資信託財産総額（51,815,356千円）に対する比率は96.5%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=138.17円、1カナダドル=107.39円、1ユーロ=141.60円、1イギリスポンド=166.01円、1スウェーデンクローナ=13.55円、1オーストラリアドル=95.41円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2022年7月20日現在）

○損益の状況（2021年7月21日～2022年7月20日）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,192,069,657
コール・ローン等	447,608,080
投資信託受益証券(評価額)	1,919,151,723
ソブリン(円ヘッジ) マザーファンド(評価額)	198,879,048
日本超長期国債マザーファンド(評価額)	266,883,840
アクティブバリュー マザーファンド(評価額)	127,246,381
J グロース マザーファンド(評価額)	127,820,123
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド(評価額)	201,852,037
日本ハイインカム株式マザーファンド(評価額)	114,321,590
Jリート・アクティブマザーファンド(評価額)	398,421,683
コモディティ・マザーファンド(評価額)	383,592,378
未収入金	6,292,774
(B) 負債	39,795,888
未払収益分配金	3,512,022
未払解約金	5,237,783
未払信託報酬	28,340,996
未払利息	170
その他未払費用	2,704,917
(C) 純資産総額(A－B)	4,152,273,769
元本	3,512,022,248
次期繰越損益金	640,251,521
(D) 受益権総口数	3,512,022,248口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,823円

(注) 当ファンドの期首元本額は4,273,613,206円、期中追加設定元本額は183,307,741円、期中一部解約元本額は944,898,699円です。

(注) 1口当たり純資産額は1,1823円です。

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	16,155,538
受取配当金	16,192,421
受取利息	142
支払利息	△ 37,025
(B) 有価証券売買損益	△ 80,896,079
売買益	97,999,170
売買損	△178,895,249
(C) 信託報酬等	△ 63,629,837
(D) 当期損益金(A+B+C)	△128,370,378
(E) 前期繰越損益金	283,177,587
(F) 追加信託差損益金	488,956,334
(配当等相当額)	(145,059,510)
(売買損益相当額)	(343,896,824)
(G) 計(D+E+F)	643,763,543
(H) 収益分配金	△ 3,512,022
次期繰越損益金(G+H)	640,251,521
追加信託差損益金	488,956,334
(配当等相当額)	(145,113,581)
(売買損益相当額)	(343,842,753)
分配準備積立金	279,665,565
繰越損益金	△128,370,378

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 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) 分配金の計算過程(2021年7月21日～2022年7月20日)は以下の通りです。

項 目	2021年7月21日～ 2022年7月20日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	360,585,956円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	283,177,587円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	643,763,543円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,833円
g. 分配金	3,512,022円
h. 分配金(1万口当たり)	10円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○分配金のお知らせ

1 万円当たり分配金（税込み）	10円
-----------------	-----

○お知らせ

約款変更について

2021年7月21日から2022年7月20日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、さらなる収益機会の追求を図るため、投資対象ファンドの見直しを行ない、投資対象とする投資信託証券から「日本国債戦略マザーファンド」および「日本国債マザーファンド」を削除するべく、2021年10月21日付けにて信託約款の付表の一部に所要の変更を行ないました。（付表）

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド

運用報告書

第11期（決算日 2022年2月10日）
（2021年2月11日～2022年2月10日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2011年2月28日から原則無期限です。
運用方針	内外の公社債に投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	内外のソブリン債券（国債、州政府債、政府保証債、政府機関債、国際機関債などをいいます。）を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

原則として、日本および世界の高格付け国の中から、為替ヘッジコスト考慮後の利回りや信用力などを勘案して複数国を選定し、当該国通貨建てのソブリン債券に分散投資するとともに、外貨建て資産については為替ヘッジを行なうことにより、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。

ポートフォリオの構築にあたっては、為替ヘッジコスト考慮後の利回りの水準や方向性、信用力、流動性などの分析を行ない、組入国やその配分比率、および組入銘柄を決定します。なお、金利動向などによっては、組入債券の一部売却や先物取引などの活用により、実質的な債券組入比率を調整することがあります。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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	騰落率		債組入比率	債券先物比率	純資産額
		期騰	落中率			
7期(2018年2月13日)	円 12,604		% 0.7	% 93.4	% △24.8	百万円 100,274
8期(2019年2月12日)	13,023		3.3	90.1	△1.9	101,080
9期(2020年2月10日)	13,735		5.5	98.7	—	113,252
10期(2021年2月10日)	13,889		1.1	93.9	—	85,110
11期(2022年2月10日)	13,036		△6.1	98.1	—	63,267

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		債組入比率	債券先物比率
		騰	落中率		
(期首) 2021年2月10日	円 13,889		% —	% 93.9	% 93.9
2月末	13,498		△2.8	97.7	97.7
3月末	13,457		△3.1	97.7	97.7
4月末	13,471		△3.0	97.7	97.7
5月末	13,519		△2.7	98.6	98.6
6月末	13,580		△2.2	97.0	97.0
7月末	13,868		△0.2	96.2	96.2
8月末	13,854		△0.3	97.4	97.4
9月末	13,596		△2.1	98.0	98.0
10月末	13,445		△3.2	97.8	97.8
11月末	13,521		△2.6	93.3	93.3
12月末	13,503		△2.8	98.1	98.1
2022年1月末	13,286		△4.3	94.7	94.7
(期末) 2022年2月10日	13,036		△6.1	98.1	98.1

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年2月11日～2022年2月10日)

基準価額の推移

期間の初め13,889円の基準価額は、期間末に13,036円となり、騰落率は△6.1%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

＜値上がり要因＞

- ・投資債券からのインカム収入を得たこと。

＜値下がり要因＞

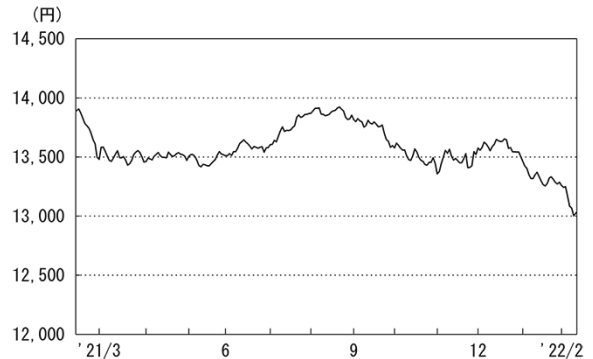
- ・投資対象各国の国債利回りが総じて上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・為替ヘッジに伴う費用を支払ったこと。

(債券市況)

当ファンドが投資対象国とした債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて総じて上昇しました。

新型コロナウイルスの変異株の感染拡大や南アフリカで確認された新たな変異株の感染拡大に対する警戒感、中国当局によるインターネット企業や教育産業などへの規制強化、中国景気の減速懸念、ウクライナ情勢などの地政学的リスクを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことが利回りの低下（債券価格は上昇）要因となったものの、オーストラリア準備銀行（RBA）が国債買入れオペレーションにおける一部の国債買入れを見送ったことや、米国連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨から早期の利上げ実施や米国連邦準備制度理事会（FRB）のバランスシートの縮小開始が示唆されたこと、イングランド銀行（BOE）が政策金利を引き上げたこと、欧州中央銀行（ECB）総裁発言を受けてECBによる金融緩和政策の転換が示唆されたこと、重症化リスクが低いとの報告を受けて新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大に対する懸念が後退したことなどを受けて、投資対象国の10年国債利回りは総じて上昇しました。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2021/02/10	2021/08/23	2022/02/09	2022/02/10
13,889円	13,923円	13,002円	13,036円

ポートフォリオ

投資対象国は、為替ヘッジ後の金利水準、市場の流動性、財政赤字の状況などを考慮して決定しました。

期間を通じて、アメリカ、カナダ、ベルギー、スウェーデン、オーストラリアの5カ国への投資を継続し、各国の投資比率は、ECBの緩和的な金融スタンスの強さからベルギーの投資比率を高め維持しました。期間中は、ベルギーの投資比率を高め、アメリカ、スウェーデンの投資比率を引き下げました。

ポートフォリオ全体のデュレーション（金利感応度）については、市場環境を考慮して機動的に変更しました。

また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないました。

○今後の運用方針

引き続き、現在投資を行なっている5カ国への投資を継続することを検討します。

ポートフォリオ全体のデュレーションは現状程度に維持することを検討しますが、市場環境を考慮して機動的に変更する方針です。また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないます。将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年2月11日～2022年2月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	円 2 (2)	% 0.016 (0.016)	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	2	0.016	
期中の平均基準価額は、13,549円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は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2月11日～2022年2月10日)

公社債

			買 付 額	売 付 額
外	アメリカ	国債証券	千アメリカドル 29,263	千アメリカドル 58,708
		地方債証券	—	9,323
		特殊債券	—	25,530
	カナダ	特殊債券	千カナダドル 59,603	千カナダドル 83,121
		ユーロ	千ユーロ	千ユーロ
	国	ベルギー	国債証券	113,417
スウェーデン		国債証券	千スウェーデンクローナ 63,705	千スウェーデンクローナ 63,922
		特殊債券	—	554,957
オーストラリア		地方債証券	千オーストラリアドル 15,248	千オーストラリアドル 17,217
		特殊債券	—	24,151

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

○利害関係人との取引状況等

(2021年2月11日～2022年2月10日)

該当事項はございません。

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

○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2月11日～2022年2月10日)

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。

○組入資産の明細

(2022年2月10日現在)

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
アメリカ	千アメリカドル 56,400	千アメリカドル 58,206	千円 6,729,235	% 10.6	% —	% 10.6	% —	% —
カナダ	千カナダドル 113,440	千カナダドル 106,673	9,723,278	15.4	—	15.4	—	—
ユーロ ベルギー	千ユーロ 195,400	千ユーロ 211,679	27,941,659	44.2	—	44.2	—	—
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 337,500	千スウェーデンクローナ 386,221	4,897,283	7.7	—	7.7	—	—
オーストラリア	千オーストラリアドル 154,000	千オーストラリアドル 153,950	12,757,846	20.2	—	20.2	—	—
合 計	—	—	62,049,303	98.1	—	98.1	—	—

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 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	当 期 末				
	利 率	額面金額	評 価 額		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ) 地方債証券	%	千アメリカドル	千アメリカドル	千円	
PROVINCE OF ALBERTA	3.3	31,500	33,493	3,872,229	2028/3/15
PROVINCE OF QUEBEC	1.35	6,000	5,615	649,214	2030/5/28
特殊債券(除く金融債)					
EUROPEAN INVESTMENT BANK	0.75	1,000	904	104,620	2030/9/23
INTER-AMERICAN DEVEL BK	2.25	13,000	13,236	1,530,243	2029/6/18
INTER-AMERICAN DEVEL BK	4.375	1,300	1,699	196,457	2044/1/24
KFW	0.75	3,600	3,256	376,470	2030/9/30
小 計				6,729,235	
(カナダ) 特殊債券(除く金融債)		千カナダドル	千カナダドル		
CANADA HOUSING TRUST	2.1	7,000	6,945	633,050	2029/9/15
CANADA HOUSING TRUST	1.75	58,040	55,787	5,085,048	2030/6/15
CANADA HOUSING TRUST	1.1	38,400	34,603	3,154,148	2031/3/15
CANADA HOUSING TRUST	1.6	10,000	9,336	851,031	2031/12/15
小 計				9,723,278	
(ユーロ…ベルギー) 国債証券		千ユーロ	千ユーロ		
BELGIUM KINGDOM	0.9	5,200	5,398	712,624	2029/6/22
BELGIUM KINGDOM	0.1	14,800	14,365	1,896,261	2030/6/22
BELGIUM KINGDOM	1.0	105,500	110,025	14,523,313	2031/6/22
BELGIUM KINGDOM	1.25	35,200	37,732	4,980,634	2033/4/22
BELGIUM KINGDOM	3.0	34,700	44,157	5,828,824	2034/6/22
ユーロ計				27,941,659	

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	
(スウェーデン) 特殊債券(除く金融債)	%	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ	千円	
EUROPEAN INVESTMENT BANK	3.75	175,000	212,581	2,695,529	2032/6/1
NORDIC INVESTMENT BANK	2.94	102,500	114,607	1,453,217	2031/10/17
OEBK OEST. KONTROLLBANK	1.37	60,000	59,032	748,536	2028/11/13
小 計				4,897,283	
(オーストラリア) 地方債証券		千オーストラリアドル	千オーストラリアドル		
QUEENSLAND TREASURY CORP	1.75	4,400	4,140	343,116	2031/8/21
QUEENSLAND TREASURY CORP	2.25	2,000	1,768	146,568	2041/11/20
TREASURY CORP VICTORIA	1.5	7,000	6,489	537,743	2030/11/20
TREASURY CORP VICTORIA	1.5	16,300	14,927	1,237,040	2031/9/10
TREASURY CORP VICTORIA	4.25	4,000	4,643	384,847	2032/12/20
WESTERN AUST TREAS CORP	1.75	10,000	9,409	779,785	2031/10/22
特殊債券(除く金融債)					
BNG BANK NV	3.3	3,000	3,143	260,520	2029/4/26
EUROFIMA	3.35	58,560	61,116	5,064,695	2029/5/21
KOMMUNALBANKEN AS	2.4	27,990	27,564	2,284,289	2029/11/21
LANDWIRTSCH. RENTENBANK	1.9	10,000	9,482	785,780	2030/1/30
NEDER WATERSCHAPS BANK	3.3	10,750	11,264	933,458	2029/5/2
小 計				12,757,846	
合 計				62,049,303	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

○投資信託財産の構成

(2022年2月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	62,049,303	95.9
コール・ローン等、その他	2,647,785	4.1
投資信託財産総額	64,697,088	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（63,184,561千円）の投資信託財産総額（64,697,088千円）に対する比率は97.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=115.61円、1カナダドル=91.15円、1ユーロ=132.00円、1スウェーデンクローナ=12.68円、1オーストラリアドル=82.87円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年2月10日現在)

項	目	当	期	末
				円
(A)	資産			126,625,045,911
	コール・ローン等			1,298,053,284
	公社債(評価額)			62,049,303,544
	未収入金			62,797,658,601
	未収利息			420,896,823
	前払費用			59,104,908
	差入委託証拠金			28,751
(B)	負債			63,357,098,168
	未払金			62,827,459,375
	未払解約金			529,638,389
	未払利息			404
(C)	純資産総額(A-B)			63,267,947,743
	元本			48,533,079,632
	次期繰越損益金			14,734,868,111
(D)	受益権総口数			48,533,079,632口
	1万口当たり基準価額(C/D)			13,036円

(注) 当ファンドの期首元本額は61,278,473,710円、期中追加設定元本額は2,149,097,270円、期中一部解約元本額は14,894,491,348円です。

(注) 2022年2月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・高格付先進国ソブリン債券(円ヘッジ)ファンド(適格機関投資家向け)	19,405,827,779円	・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-03Q(適格機関投資家販売制限付)	615,964,614円
・高格付先進国ソブリンオープン・為替ヘッジあり(適格機関投資家向け)	8,313,266,191円	・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-10(適格機関投資家販売制限付)	545,361,702円
・高格付先進国ソブリンファンド 2013-05M(適格機関投資家向け)	2,195,589,838円	・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-09Q(適格機関投資家販売制限付)	535,720,153円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2016-04Q(適格機関投資家販売制限付)	2,097,817,012円	・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-11Q(適格機関投資家販売制限付)	483,703,462円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2013-11M(適格機関投資家販売制限付)	1,921,215,609円	・高格付先進国ソブリンファンド・為替ヘッジあり 2016-10Q(適格機関投資家販売制限付)	422,415,044円
・PF 先進国ソブリンオープン・為替ヘッジ70(適格機関投資家向け)	1,559,919,406円	・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	135,819,806円
・高格付債券ファンド(為替ヘッジ70)毎月分配型	1,370,053,242円	・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	124,505,220円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-07(適格機関投資家販売制限付)	1,231,603,092円	・時間分散型バランスファンド(安定指向)2016-08	76,471,476円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-05M(適格機関投資家販売制限付)	1,202,104,204円	・高格付先進国ソブリンファンド・為替ヘッジあり 2013-07Q(適格機関投資家販売制限付)	74,581,327円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-04Q(適格機関投資家販売制限付)	1,173,662,618円	・高格付債券ファンド(為替ヘッジ70)資産成長型	71,569,484円
・高格付先進国ソブリン債券(円ヘッジ)ファンド(年2回決算型・適格機関投資家向け)	1,141,836,244円	・スマート・ラップ・グローバル・インカム(1年決算型)	33,332,105円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-02Q(適格機関投資家販売制限付)	1,083,801,919円	・時間分散型バランスファンド(安定指向)2016-11	25,909,508円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-09Q(適格機関投資家販売制限付)	982,870,461円	・時間分散型バランスファンド(安定指向)2017-02	24,606,334円
・円サポート	892,196,745円	・スマート・ラップ・グローバル・インカム(毎月分配型)	20,123,024円
・高格付先進国ソブリンファンド・為替ヘッジあり 2016-09Q(適格機関投資家販売制限付)	771,232,013円		

(注) 1口当たり純資産額は1,3036円です。

○損益の状況

(2021年2月11日～2022年2月10日)

項	目	当	期
			円
(A)	配当等収益		1,213,691,520
	受取利息		1,214,104,447
	支払利息	△	412,927
(B)	有価証券売買損益	△	5,631,217,706
	売買益		7,427,105,572
	売買損	△	13,058,323,278
(C)	保管費用等	△	11,126,495
(D)	当期繰越損益金 (A + B + C)	△	4,428,652,681
(E)	前期繰越損益金		23,832,140,525
(F)	追加信託差損益金		780,232,077
(G)	解約差損益金	△	5,448,851,810
(H)	計 (D + E + F + G)		14,734,868,111
	次期繰越損益金 (H)		14,734,868,111

(注) 損益の状況の中で (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で (F) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で (G) 解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年2月11日から2022年2月10日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

日本超長期国債マザーファンド

運用報告書

第9期（決算日 2022年3月8日）
 (2021年3月9日～2022年3月8日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年3月25日から原則無期限です。
運用方針	主として、日本の超長期国債に投資を行ない、インカム収益の確保および信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	日本の超長期国債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。 外貨建資産への投資は行ないません。

ファンド概要

主として、日本の超長期国債に投資を行ない、インカム収益の確保および信託財産の成長をめざして運用を行ないます。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<637055>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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		債 組 入 比	券 率	純 資 産 額
		騰 落	中 率			
5期(2018年3月8日)	円		%		%	百万円
	13,155		3.9		95.8	127,396
6期(2019年3月8日)		13,693	4.1		96.6	195,871
7期(2020年3月9日)		14,517	6.0		91.2	285,234
8期(2021年3月8日)		13,724	△5.5		96.1	250,098
9期(2022年3月8日)		13,479	△1.8		93.9	241,037

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		債 組 入 比	券 率
		騰 落	率		
(期 首)	円		%		%
2021年3月8日	13,724		—		96.1
3月末	13,759		0.3		96.4
4月末	13,814		0.7		95.2
5月末	13,814		0.7		96.3
6月末	13,810		0.6		88.5
7月末	13,958		1.7		85.5
8月末	13,931		1.5		86.7
9月末	13,855		1.0		86.1
10月末	13,827		0.8		92.1
11月末	13,874		1.1		91.3
12月末	13,821		0.7		88.6
2022年1月末	13,625		△0.7		96.5
2月末	13,446		△2.0		95.6
(期 末)					
2022年3月8日	13,479		△1.8		93.9

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年3月9日～2022年3月8日)

基準価額の推移

期間の初め13,724円の基準価額は、期間末に13,479円となり、騰落率は△1.8%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・日銀が金融政策決定会合で長期金利の許容変動幅を明確化した一方、導入した「連続指値オペ制度」が過度な金利上昇を抑制する意図と理解されたこと。
- ・日本政府が東京都に4回目となる緊急事態宣言を发出し、景気の先行き不透明感から投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・ロシア軍のウクライナ侵攻を受けて、地政学的リスクへの警戒感から投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。

<値下がり要因>

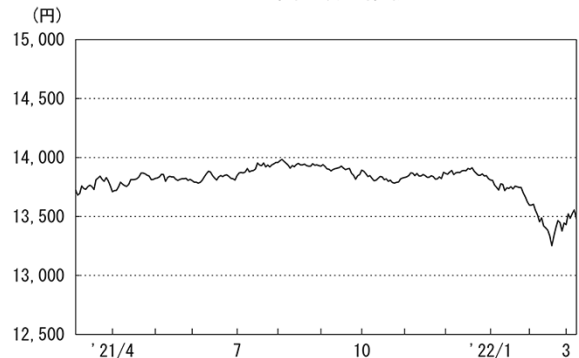
- ・首相の退陣表明を受けて新政権による経済対策への期待から国内株式市場が上昇したこと（2021年9月）。
- ・世界的なインフレ懸念が台頭し、金利先高観が強まったこと。
- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）後の米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の会見などを受けて、金融引き締めペースが速まることへの警戒感が高まったこと。

(債券市況)

期間中の20年国債利回りは、期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

期間の初めから2021年8月中旬にかけては、日銀が金融政策決定会合で長期金利の許容変動幅を明確化した一方、導入した「連続指値オペ制度」が過度な金利上昇を抑制する意図と理解されたことや、政府が東京

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2021/03/08	2021/08/04	2022/02/17	2022/03/08
13,724円	13,984円	13,255円	13,479円

都に4回目となる緊急事態宣言を発出し、景気の先行き不透明感から投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどを背景に、20年国債利回りは低下（債券価格は上昇）しました。8月下旬から2022年2月中旬にかけては、南アフリカにて新型コロナウイルスの新たな変異株が確認され投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから利回りが低下する局面があったものの、首相の退陣表明を受けて新政権による経済対策への期待から国内株式市場が上昇したことや、原油価格の上昇などから欧米を中心としたインフレの長期化が懸念されたこと、FOMC後のFRB議長の会見などを受けて、金融引き締めペースの加速が警戒されたことなどにより、20年国債利回りは上昇しました。2月下旬から期間末にかけては、ロシア軍のウクライナ侵攻を受け、地政学的リスクへの警戒感から投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどにより、20年国債利回りは低下しました。

ポートフォリオ

主として日本の超長期国債に投資を行ない、インカム収益の確保および信託財産の成長をめざして運用を行ないました。

○今後の運用方針

運用にあたっては、基本方針に則り、主として日本の超長期国債に投資を行ない、インカム収益の確保および信託財産の成長をめざして運用を行ないます。デュレーション（金利感応度）の調整は経済および金融市場動向を勘案して機動的に対応します。また、超長期国債の残存期間配分を相対価値分析に基づいて効率的に行なうことなどにより、リターンの向上をめざします。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2021年3月9日～2022年3月8日)

該当事項はございません。

○売買及び取引の状況

(2021年3月9日～2022年3月8日)

公社債

		買付額	売付額
		千円	千円
国内	国債証券	335,981,210	344,188,515

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

○利害関係人との取引状況等

(2021年3月9日～2022年3月8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。

○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3月9日～2022年3月8日)

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。

○組入資産の明細

(2022年3月8日現在)

国内公社債

(A)国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区分	当			期			末		
	額面金額	評価額	組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率				
					5年以上	2年以上	2年未満		
	千円	千円	%	%	%	%	%	%	
国債証券	231,000,000 (105,500,000)	226,386,800 (107,458,525)	93.9 (44.6)	— (—)	93.9 (44.6)	— (—)	— (—)	— (—)	
合計	231,000,000 (105,500,000)	226,386,800 (107,458,525)	93.9 (44.6)	— (—)	93.9 (44.6)	— (—)	— (—)	— (—)	

(注) ()内は非上場債で内書きです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 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)国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	柄	当 期 末			
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国債証券		%	千円	千円	
第13回利付国債 (40年)		0.5	5,500,000	4,822,015	2060/3/20
第14回利付国債 (40年)		0.7	13,500,000	12,665,160	2061/3/20
第364回利付国債 (10年)		0.1	6,000,000	5,980,200	2031/9/20
第365回利付国債 (10年)		0.1	23,000,000	22,888,910	2031/12/20
第62回利付国債 (30年)		0.5	2,500,000	2,300,075	2049/3/20
第64回利付国債 (30年)		0.4	11,500,000	10,253,745	2049/9/20
第65回利付国債 (30年)		0.4	11,000,000	9,788,350	2049/12/20
第66回利付国債 (30年)		0.4	6,500,000	5,778,955	2050/3/20
第67回利付国債 (30年)		0.6	10,000,000	9,376,500	2050/6/20
第68回利付国債 (30年)		0.6	15,000,000	14,058,000	2050/9/20
第70回利付国債 (30年)		0.7	15,000,000	14,408,850	2051/3/20
第71回利付国債 (30年)		0.7	2,500,000	2,400,800	2051/6/20
第150回利付国債 (20年)		1.4	15,000,000	17,003,400	2034/9/20
第154回利付国債 (20年)		1.2	15,000,000	16,658,250	2035/9/20
第159回利付国債 (20年)		0.6	15,000,000	15,375,750	2036/12/20
第162回利付国債 (20年)		0.6	8,500,000	8,672,465	2037/9/20
第167回利付国債 (20年)		0.5	16,000,000	15,938,240	2038/12/20
第168回利付国債 (20年)		0.4	10,000,000	9,774,000	2039/3/20
第169回利付国債 (20年)		0.3	4,000,000	3,833,080	2039/6/20
第170回利付国債 (20年)		0.3	8,000,000	7,649,520	2039/9/20
第171回利付国債 (20年)		0.3	14,500,000	13,834,305	2039/12/20
第179回利付国債 (20年)		0.5	3,000,000	2,926,230	2041/12/20
合 計			231,000,000	226,386,800	

○投資信託財産の構成

(2022年3月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 226,386,800	% 92.1
コール・ローン等、その他	19,308,836	7.9
投資信託財産総額	245,695,636	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年3月8日現在)

項 目	当 期 末 円
(A) 資産	245,695,636,792
コール・ローン等	18,804,074,180
公社債(評価額)	226,386,800,000
未収利息	418,354,441
前払費用	86,408,171
(B) 負債	4,657,730,326
未払解約金	4,657,729,136
未払利息	1,190
(C) 純資産総額(A-B)	241,037,906,466
元本	178,825,213,767
次期繰越損益金	62,212,692,699
(D) 受益権総口数	178,825,213,767口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,479円

(注) 当ファンドの期首元本額は182,235,435,382円、期中追加設定元本額は17,169,371,444円、期中一部解約元本額は20,579,593,059円です。

(注) 2022年3月8日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・スマート・ファイブ(毎月決算型)	119,773,455,213円
・スマート・ファイブ(1年決算型)	20,284,843,921円
・ファイン・ブレンド(毎月分配型)	15,874,990,952円
・日本超長期国債ファンド(適格機関投資家向け)	13,665,149,934円
・ファイン・ブレンド(資産成長型)	8,700,332,439円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	198,832,980円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	181,401,724円
・ファイン・ブレンド(適格機関投資家向け)	146,206,604円

(注) 1口当たり純資産額は1.3479円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年3月9日から2022年3月8日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

○損益の状況 (2021年3月9日～2022年3月8日)

項 目	当 期 円
(A) 配当等収益	1,343,969,225
受取利息	1,347,229,982
支払利息	△ 3,260,757
(B) 有価証券売買損益	△ 5,767,000,000
売買益	1,491,645,000
売買損	△ 7,258,645,000
(C) 当期損益金(A+B)	△ 4,423,030,775
(D) 前期繰越損益金	67,862,578,975
(E) 追加信託差損益金	6,521,725,868
(F) 解約差損益金	△ 7,748,581,369
(G) 計(C+D+E+F)	62,212,692,699
次期繰越損益金(G)	62,212,692,699

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

ストラテジックCBオープン (適格機関投資家向け)

運用報告書(全体版)

第85期(決算日 2021年9月15日) 第87期(決算日 2021年11月15日) 第89期(決算日 2022年1月17日)
 第86期(決算日 2021年10月15日) 第88期(決算日 2021年12月15日) 第90期(決算日 2022年2月15日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。
 「ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け)」は、2022年2月15日に第90期の決算を行ないましたので、第85期から第90期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。
 今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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/内外/資産複合/特殊型(絶対収益追求型)(私募)	
信託期間	2014年8月29日から原則無期限です。	
運用方針	主として「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け)	「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	ストラテジックCBマザーファンド	転換社債、新株予約権付社債および株式を主要投資対象とします。
組入制限	ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け)	株式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。
	ストラテジックCBマザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。	

<442534>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
 www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号: 0120-25-1404
 午前9時~午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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30期の運用実績

決算期	基準価額			CB-QUICK平均		株式組入比率	新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引率	純資産額
	(分配落)	税 分 配	込 み 金	期 騰 落 率	(参考指数)				
	円	円	%		%	%	%	%	百万円
61期(2019年9月17日)	11,005	10	1.5	920.15	△0.1	—	85.8	△ 2.9	2,678
62期(2019年10月15日)	11,078	10	0.8	923.80	0.4	—	90.5	△ 3.1	2,681
63期(2019年11月15日)	11,165	10	0.9	941.79	1.9	—	90.7	△ 3.4	2,598
64期(2019年12月16日)	11,212	10	0.5	951.39	1.0	0.0	92.7	△ 4.2	2,573
65期(2020年1月15日)	11,226	10	0.2	950.30	△0.1	—	92.0	△ 7.5	2,520
66期(2020年2月17日)	11,082	10	△1.2	935.55	△1.6	—	93.6	△ 6.6	2,419
67期(2020年3月16日)	10,441	10	△5.7	895.63	△4.3	—	88.5	△ 1.0	2,232
68期(2020年4月15日)	10,543	10	1.1	915.69	2.2	—	91.4	△ 2.8	2,181
69期(2020年5月15日)	10,607	10	0.7	920.15	0.5	—	92.5	△ 5.2	2,194
70期(2020年6月15日)	10,639	10	0.4	930.13	1.1	—	93.7	△ 5.7	2,153
71期(2020年7月15日)	10,731	10	1.0	959.28	3.1	—	95.8	△ 7.6	2,093
72期(2020年8月17日)	10,761	10	0.4	985.50	2.7	0.0	79.5	△ 5.3	2,075
73期(2020年9月15日)	10,908	10	1.5	983.77	△0.2	—	92.0	△ 4.9	2,072
74期(2020年10月15日)	11,033	10	1.2	979.32	△0.5	—	95.3	△10.5	2,084
75期(2020年11月16日)	11,181	10	1.4	998.47	2.0	—	89.1	△12.7	2,085
76期(2020年12月15日)	11,294	10	1.1	982.18	△1.6	—	77.7	△ 9.0	2,023
77期(2021年1月15日)	11,406	10	1.1	997.08	1.5	—	88.6	△11.9	2,003
78期(2021年2月15日)	11,453	10	0.5	1,026.39	2.9	—	89.4	△15.8	2,008
79期(2021年3月15日)	11,484	10	0.4	1,019.76	△0.6	—	86.2	△12.1	2,162
80期(2021年4月15日)	11,535	10	0.5	1,032.11	1.2	0.1	83.6	△16.8	2,112
81期(2021年5月17日)	11,377	10	△1.3	1,030.22	△0.2	—	85.8	△14.6	2,046
82期(2021年6月15日)	11,476	10	1.0	990.13	△3.9	—	89.1	△17.0	2,019
83期(2021年7月15日)	11,408	10	△0.5	1,027.25	3.7	—	89.6	△16.6	1,977
84期(2021年8月16日)	11,336	10	△0.5	1,007.59	△1.9	—	89.1	△13.0	1,923
85期(2021年9月15日)	11,613	10	2.5	1,036.92	2.9	—	89.1	△13.6	1,941
86期(2021年10月15日)	11,480	10	△1.1	1,043.52	0.6	—	88.9	△11.7	1,859
87期(2021年11月15日)	11,507	10	0.3	1,064.18	2.0	—	88.9	△14.1	1,824
88期(2021年12月15日)	11,360	10	△1.2	1,067.31	0.3	0.0	83.1	△12.1	1,778
89期(2022年1月17日)	11,366	10	0.1	1,059.11	△0.8	1.7	85.8	△11.4	1,765
90期(2022年2月15日)	11,282	10	△0.7	1,027.72	△3.0	—	85.5	△ 3.7	1,740

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

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

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「新株予約権付社債（転換社債）組入比率」は実質比率を記載しております。

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

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基準 価 額		C B - Q U I C K 平均		株 式 組 入 比 率	新株予約権付社債 (転換社債) 組 入 比 率	信 用 取 引 率
		騰 落 率	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率			
第85期	(期 首) 2021年8月16日	円 11,336	% —	1,007.59	% —	% —	% 89.1	% △13.0
	8月末	11,373	0.3	1,005.93	△0.2	—	88.1	△10.8
	(期 末) 2021年9月15日	11,623	2.5	1,036.92	2.9	—	89.1	△13.6
第86期	(期 首) 2021年9月15日	11,613	—	1,036.92	—	—	89.1	△13.6
	9月末	11,509	△0.9	1,042.78	0.6	—	88.7	△12.8
	(期 末) 2021年10月15日	11,490	△1.1	1,043.52	0.6	—	88.9	△11.7
第87期	(期 首) 2021年10月15日	11,480	—	1,043.52	—	—	88.9	△11.7
	10月末	11,440	△0.3	1,052.45	0.9	—	87.8	△ 9.5
	(期 末) 2021年11月15日	11,517	0.3	1,064.18	2.0	—	88.9	△14.1
第88期	(期 首) 2021年11月15日	11,507	—	1,064.18	—	—	88.9	△14.1
	11月末	11,379	△1.1	1,072.77	0.8	—	89.1	△15.2
	(期 末) 2021年12月15日	11,370	△1.2	1,067.31	0.3	0.0	83.1	△12.1
第89期	(期 首) 2021年12月15日	11,360	—	1,067.31	—	0.0	83.1	△12.1
	12月末	11,321	△0.3	1,075.97	0.8	—	87.6	△10.9
	(期 末) 2022年1月17日	11,376	0.1	1,059.11	△0.8	1.7	85.8	△11.4
第90期	(期 首) 2022年1月17日	11,366	—	1,059.11	—	1.7	85.8	△11.4
	1月末	11,220	△1.3	1,029.79	△2.8	—	84.8	△ 3.7
	(期 末) 2022年2月15日	11,292	△0.7	1,027.72	△3.0	—	85.5	△ 3.7

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

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

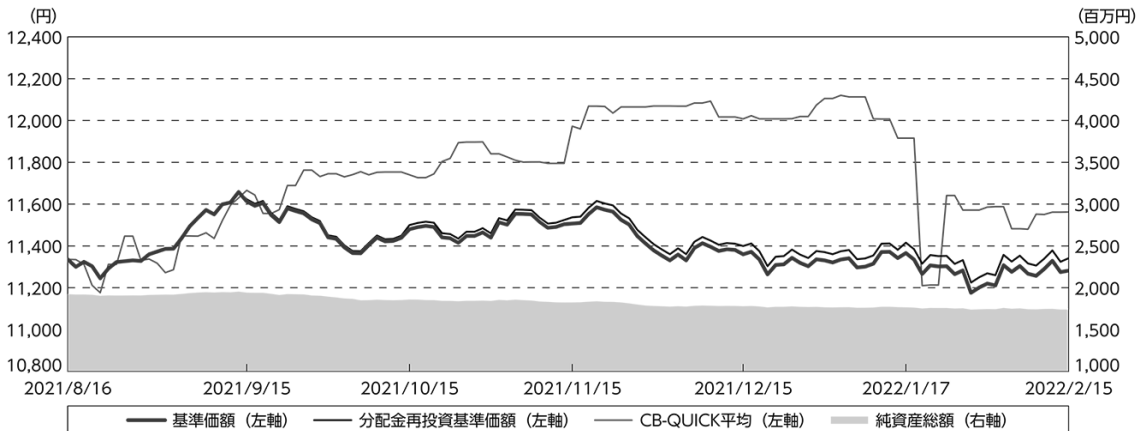
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「新株予約権付社債（転換社債）組入比率」は実質比率を記載しております。

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

○運用経過

（2021年8月17日～2022年2月15日）

作成期間中の基準価額等の推移



第85期首：11,336円

第90期末：11,282円（既払分配金（税込み）：60円）

騰落率：0.0%（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) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額およびCB-QUICK平均は、作成期首（2021年8月16日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) CB-QUICK平均は当ファンドの参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券への投資を通じて、転換社債、新株予約権付社債券を中心に投資を行なうとともに、転換社債、新株予約権付社債券と、信用取引による株式の空売りによる裁定取引を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・事業債のクレジットスプレッド（企業の信用力に応じた国債との利回り格差）が縮小したこと。
- ・転換社債型新株予約権付社債券（CB）の裁定取引などを行なうにあたって、信用取引により売り建てた株式が値下がりしたこと（株価変動リスク低減のためのヘッジ取引による利益）。

<値下がり要因>

- ・国債などの利回りが上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・CB発行企業の株価が下落したことにより、CB価格が下落したこと。
- ・CBのインプライド・ボラティリティ（予想変動率、IV）が低下したこと。

投資環境

（転換社債市況）

国内株式市場では、新型コロナウイルスの感染者数の減少傾向が続き景気回復への期待が高まったことや、衆議院議員選挙において与党自民党が絶対安定多数を単独で確保し安定的な政策運営が期待されたことなどが支援材料となったものの、国内で新型コロナウイルスの感染拡大が止まらず、政府が緊急事態宣言の対象地域の追加と期間延長を決定したことで景気回復の鈍化が懸念されたことや、南アフリカにて新型コロナウイルスの新たな変異株が確認され感染拡大が警戒されたこと、米国連邦準備制度理事会（FRB）議長が米国連邦公開市場委員会（FOMC）後の会見にて金融引き締めに向きを示したこと、ロシアによるウクライナ侵攻の可能性が懸念され、欧米諸国とロシアの対立が深刻化したことなどが株価の重しとなり、株価は下落しました。

CB市場は、株価上昇局面で株価バリュエーションが割安なイン・ザ・マネー（ITM）銘柄を中心に上昇したものの、新興企業のCB価格が大幅な株価下落の影響から値下がりがりしたため、CB市場全体としては前期末比横ばい程度の水準で期間末を迎えました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

（ストラテジックCBマザーファンド）

CBへの投資およびCBと原資産である株式との裁定取引を通じ、株価下落時における基準価額への影響を軽減しつつ、安定的な収益の確保に努めました。CBの組入銘柄につきましては、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われる銘柄を中心としたポートフォリオを維持するように、CB価格の水準に応じて調整しました。株式信用取引につきましては、株価の上昇度が高まった銘柄のヘッジ取引や株価連動銘柄の裁定取引などを行なうために利用しました。

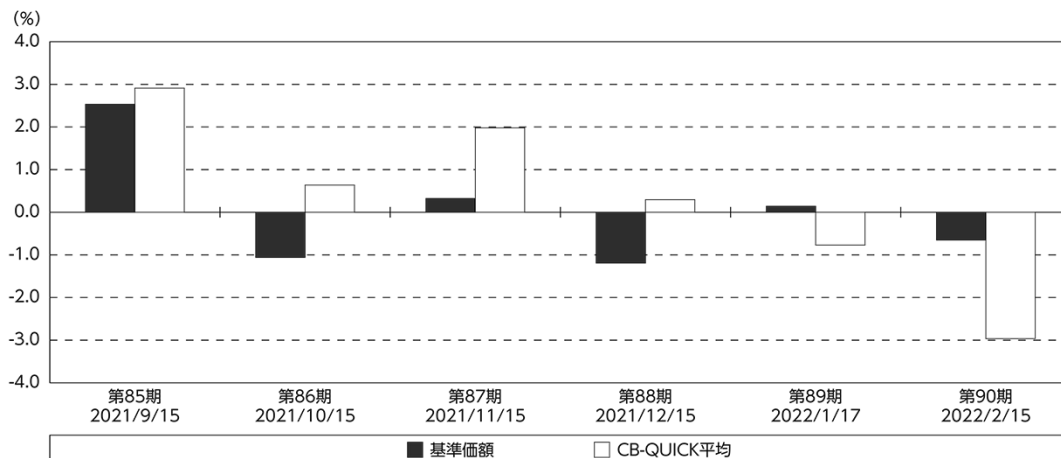
（CB組入比率）

設定や解約による資金変動時などを除いて、80%から90%程度の水準を維持しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。
 グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（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。

(注) CB-QUICK平均は当ファンドの参考指数です。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期	第90期
	2021年8月17日～ 2021年9月15日	2021年9月16日～ 2021年10月15日	2021年10月16日～ 2021年11月15日	2021年11月16日～ 2021年12月15日	2021年12月16日～ 2022年1月17日	2022年1月18日～ 2022年2月15日
当期分配金 (対基準価額比率)	10 0.086%	10 0.087%	10 0.087%	10 0.088%	10 0.088%	10 0.089%
当期の収益	10	—	—	—	—	—
当期の収益以外	—	10	10	10	10	10
翌期繰越分配対象額	1,612	1,526	1,517	1,507	1,497	1,488

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

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

（当ファンド）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、原則として「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないます。

（ストラテジックCBマザーファンド）

現状のCBのIVは割安であると判断していますので、引き続き、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われるCBをポートフォリオの中心とすることにより、株価下落時の下値抵抗性を確保しつつ、株価上昇やボラティリティ（変動性）上昇のメリットを享受できるように努めます。また、株式信用取引について、株価水準に応じた信用売り株数の調整（株価上昇時の信用売付け、株価下落時の信用買戻しを繰り返す操作）を行なうことにより、収益を積み上げるように心がけます。

CB組入比率については、設定・解約による資金変動時などを除き、原則として高位を維持する方針です。将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2021年8月17日～2022年2月15日）

項 目	第85期～第90期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 21	% 0.182	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(18)	(0.160)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(－)	(－)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(3)	(0.022)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	0	0.000	(b) 売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(0)	(0.000)	
（新株予約権付社債（転換社債））	(0)	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	15	0.128	(c) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(0)	(0.003)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.001)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 ）	(3)	(0.027)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（ 信 用 取 引 ）	(8)	(0.072)	信用取引は、株式信用取引に係る費用
（ そ の 他 ）	(3)	(0.025)	その他は、信用取引にかかる品貸料等
合 計	36	0.310	
作成期間の平均基準価額は、11,373円です。			

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

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

(注) 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）を作成期間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8月17日～2022年2月15日）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第85期～第90期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ストラテジックCBマザーファンド	千口 —	千円 —	千口 105,564	千円 188,204

○株式売買比率

（2021年8月17日～2022年2月15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	第85期～第90期
	ストラテジックCBマザーファンド
(a) 当作成期中の株式売買金額	353,438千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	—千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	—

（注）(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

（2021年8月17日～2022年2月15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。

○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8月17日～2022年2月15日）

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。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

（2021年8月17日～2022年2月15日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

（2022年2月15日現在）

親投資信託残高

銘柄	第84期末	第90期末	
	口数	口数	評価額
ストラテジックCBマザーファンド	1,083,989	978,424	1,731,615

（注）親投資信託の2022年2月15日現在の受益権総口数は、4,154,138千口です。

○投資信託財産の構成

（2022年2月15日現在）

項目	第90期末	
	評価額	比率
ストラテジックCBマザーファンド	1,731,615	99.1%
コール・ローン等、その他	16,157	0.9
投資信託財産総額	1,747,772	100.0

（注）比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項目	第85期末	第86期末	第87期末	第88期末	第89期末	第90期末
	2021年9月15日現在	2021年10月15日現在	2021年11月15日現在	2021年12月15日現在	2022年1月17日現在	2022年2月15日現在
(A) 資産	1,955,482,855	1,865,739,032	1,836,607,734	1,781,368,704	1,773,941,744	1,747,772,186
コール・ローン等	13,524,166	11,388,982	16,310,694	9,487,745	5,113,519	9,499,269
ストラテジックCBマザーファンド(詳細)	1,931,735,554	1,854,350,050	1,820,297,040	1,771,880,959	1,757,106,131	1,731,615,763
未収入金	10,223,135	—	—	—	11,722,094	6,657,154
(B) 負債	14,074,361	6,553,020	12,459,631	3,081,592	8,067,268	7,560,093
未払収益分配金	1,671,767	1,619,539	1,585,215	1,565,450	1,553,700	1,542,445
未払解約金	11,740,332	4,194,970	10,049,172	643,088	5,510,887	5,016,399
未払信託報酬	573,789	566,209	568,679	537,121	580,488	504,746
未払利息	4	4	5	1	2	—
その他未払費用	88,469	172,298	256,560	335,932	422,191	496,503
(C) 純資産総額(A-B)	1,941,408,494	1,859,186,012	1,824,148,103	1,778,287,112	1,765,874,476	1,740,212,093
元本	1,671,767,138	1,619,539,785	1,585,215,542	1,565,450,286	1,553,700,896	1,542,445,346
次期繰越損益金	269,641,356	239,646,227	238,932,561	212,836,826	212,173,580	197,766,747
(D) 受益権総口数	1,671,767,138口	1,619,539,785口	1,585,215,542口	1,565,450,286口	1,553,700,896口	1,542,445,346口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,613円	11,480円	11,507円	11,360円	11,366円	11,282円

（注）当ファンドの第85期首元本額は1,696,407,375円、第85～90期中追加設定元本額は9,621,954円、第85～90期中一部解約元本額は163,583,983円です。

（注）1口当たり純資産額は、第85期1.1613円、第86期1.1480円、第87期1.1507円、第88期1.1360円、第89期1.1366円、第90期1.1282円です。

○損益の状況

項 目	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期	第90期
	2021年8月17日～ 2021年9月15日	2021年9月16日～ 2021年10月15日	2021年10月16日～ 2021年11月15日	2021年11月16日～ 2021年12月15日	2021年12月16日～ 2022年1月17日	2022年1月18日～ 2022年2月15日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 158	△ 54	△ 171	△ 171	△ 53	△ 71
支払利息	△ 158	△ 54	△ 171	△ 171	△ 53	△ 71
(B) 有価証券売買損益	48,550,932	△ 19,477,710	6,496,035	△ 20,999,772	3,113,759	△ 10,786,225
売買益	48,973,859	834,757	6,658,828	72,330	3,192,133	79,636
売買損	△ 422,927	△ 20,312,467	△ 162,793	△ 21,072,102	△ 78,374	△ 10,865,861
(C) 信託報酬等	△ 662,258	△ 653,506	△ 656,360	△ 619,931	△ 669,991	△ 582,566
(D) 当期損益金(A+B+C)	47,888,516	△ 20,131,270	5,839,504	△ 21,619,874	2,443,715	△ 11,368,862
(E) 前期繰越損益金	33,884,073	77,711,090	54,803,171	58,339,209	34,903,516	35,544,514
(F) 追加信託差損益金	189,540,534	183,685,946	179,875,101	177,682,941	176,380,049	175,133,540
(配当等相当額)	(176,554,708)	(171,105,795)	(167,597,687)	(165,570,503)	(164,389,261)	(163,257,964)
(売買損益相当額)	(12,985,826)	(12,580,151)	(12,277,414)	(12,112,438)	(11,990,788)	(11,875,576)
(G) 計(D+E+F)	271,313,123	241,265,766	240,517,776	214,402,276	213,727,280	199,309,192
(H) 収益分配金	△ 1,671,767	△ 1,619,539	△ 1,585,215	△ 1,565,450	△ 1,553,700	△ 1,542,445
次期繰越損益金(G+H)	269,641,356	239,646,227	238,932,561	212,836,826	212,173,580	197,766,747
追加信託差損益金	189,540,534	183,685,946	179,875,101	177,682,941	176,380,049	175,133,540
(配当等相当額)	(176,554,708)	(171,105,795)	(167,597,687)	(165,570,503)	(164,389,261)	(163,257,964)
(売買損益相当額)	(12,985,826)	(12,580,151)	(12,277,414)	(12,112,438)	(11,990,788)	(11,875,576)
分配準備積立金	80,102,057	76,092,746	72,892,462	70,424,397	68,324,810	66,269,283
繰越損益金	△ 1,235	△ 20,132,465	△ 13,835,002	△ 35,270,512	△ 32,531,279	△ 43,636,076

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 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) 分配金の計算過程(2021年8月17日～2022年2月15日)は以下の通りです。

項 目	2021年8月17日～ 2021年9月15日	2021年9月16日～ 2021年10月15日	2021年10月16日～ 2021年11月15日	2021年11月16日～ 2021年12月15日	2021年12月16日～ 2022年1月17日	2022年1月18日～ 2022年2月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	20,908,953円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	189,539,299円	171,105,795円	167,597,687円	165,570,503円	164,389,261円	163,257,964円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	60,864,871円	77,712,285円	74,477,677円	71,989,847円	69,878,510円	67,811,728円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	271,313,123円	248,818,080円	242,075,364円	237,560,350円	234,267,771円	231,069,692円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,622円	1,536円	1,527円	1,517円	1,507円	1,498円
g. 分配金	1,671,767円	1,619,539円	1,585,215円	1,565,450円	1,553,700円	1,542,445円
h. 分配金(1万口当たり)	10円	10円	10円	10円	10円	10円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○分配金のお知らせ

	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期	第90期
1 万口当たり分配金（税込み）	10円	10円	10円	10円	10円	10円

○お知らせ

約款変更について

2021年8月17日から2022年2月15日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

ストラテジックCBマザーファンド

運用報告書

第18期（決算日 2021年8月16日）
 （2020年8月18日～2021年8月16日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2004年6月30日から原則無期限です。
運用方針	主として、転換社債、新株予約権付社債券および株式を中心に投資を行ない、信託財産の中長期的な投資成果をはかることをめざします。
主要運用対象	転換社債、新株予約権付社債券および株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

主として、転換社債、新株予約権付社債券を中心に投資を行なうとともに、転換社債、新株予約権付社債券と、信用取引による株式の空売りによる裁定取引を行ない、中長期的に安定的な収益の獲得をめざします。

信託財産全体における実質平均残存年限は、原則として2～4年となるように調整します。

ポートフォリオの平均格付（格付は、格付投資情報センター、日本格付研究所、ムーディーズ・インベスターズ・サービス、スタンダード・アンド・プアーズ・レーティングズ・サービスの順に各社が付与した格付を用いるものとします。ただし、いずれの社も格付を付与していない場合には、委託者が当該格付と同等の信用度を有すると判断したものを採用するものとします。）は、原則としてBBB相当以上となるように投資を行ないます。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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		CB-QUICK平均		株 組入比率	式 率	新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引 率	純資 産額
	期 騰落	中 率	(参考指数)	期 騰落					
	円	%			%	%	%	%	百万円
14期(2017年8月15日)	16,340	4.9	956.72	11.4	0.5	87.5	△18.5		22,236
15期(2018年8月15日)	16,688	2.1	977.20	2.1	—	91.4	△18.8		26,192
16期(2019年8月15日)	16,400	△1.7	921.28	△5.7	—	93.9	△5.3		19,428
17期(2020年8月17日)	16,510	0.7	985.50	7.0	0.0	79.8	△5.3		16,763
18期(2021年8月16日)	17,653	6.9	1,007.59	2.2	—	89.5	△13.1		7,638

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		CB-QUICK平均		株 組入比率	式 率	新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引 率
	騰落率	(参考指数)	騰落率					
(期首)	円	%			%	%	%	%
2020年8月17日	16,510	—	985.50	—	0.0	79.8	△5.3	
8月末	16,531	0.1	980.50	△0.5	—	88.3	△5.6	
9月末	16,892	2.3	999.98	1.5	—	95.5	△7.9	
10月末	16,819	1.9	992.88	0.7	—	95.3	△9.6	
11月末	17,332	5.0	991.96	0.7	0.0	76.3	△10.4	
12月末	17,398	5.4	989.45	0.4	0.0	88.0	△10.5	
2021年1月末	17,524	6.1	993.30	0.8	—	88.2	△13.5	
2月末	17,594	6.6	1,026.07	4.1	—	87.8	△14.6	
3月末	17,885	8.3	1,030.72	4.6	0.2	83.4	△15.0	
4月末	17,677	7.1	1,017.59	3.3	—	85.6	△18.0	
5月末	17,755	7.5	990.76	0.5	0.0	86.5	△16.4	
6月末	17,782	7.7	1,004.46	1.9	—	90.0	△18.4	
7月末	17,650	6.9	1,022.92	3.8	—	89.0	△14.0	
(期末)								
2021年8月16日	17,653	6.9	1,007.59	2.2	—	89.5	△13.1	

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

（2020年8月18日～2021年8月16日）

基準価額の推移

期間の初め16,510円の基準価額は、期間末に17,653円となり、騰落率は+6.9%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

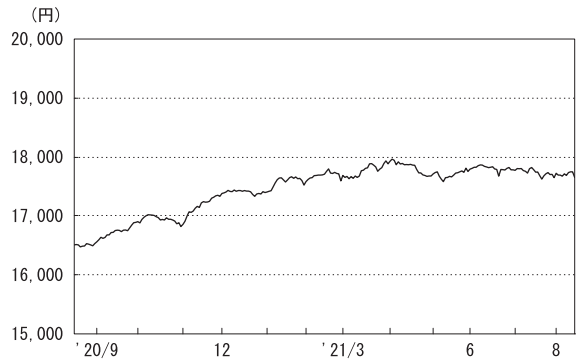
<値上がり要因>

- ・ 転換社債型新株予約権付社債券（CB）発行企業の株価上昇により、CB価格が上昇したこと。
- ・ 国債などの利回りが低下（債券価格は上昇）したこと。
- ・ 事業債のクレジットスプレッド（企業の信用力に応じた国債との利回り格差）が縮小したこと。
- ・ CBのインプライド・ボラティリティ（予想変動率、IV）が上昇したこと。

<値下がり要因>

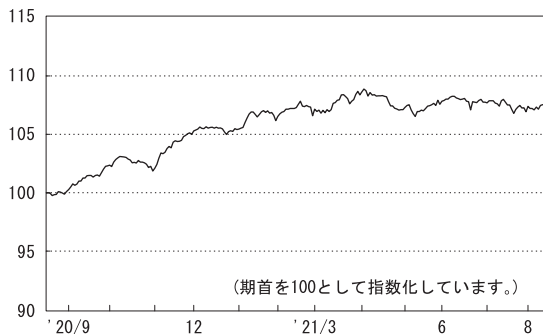
- ・ CBの裁定取引などを行なうにあたって、信用取引により売り建てた株式が値上がりしたこと（株価変動リスク低減のためのヘッジ取引による損失）。

基準価額の推移

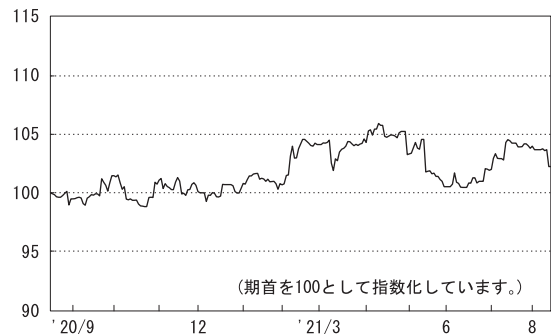


期首	期中高値	期中安値	期末
2020/08/17	2021/04/02	2020/08/20	2021/08/16
16,510円	17,965円	16,476円	17,653円

基準価額（指数化）の推移



CB-QUICK平均（指数化）の推移



（投資環境）

国内株式市場では、新型コロナウイルスの感染が再び拡大し、経済活動の制限による景気の先行きへの懸念が強まったことや、円高／アメリカドル安局面での輸出関連企業の業績悪化が警戒されたこと、米国の市場予想を下回る景況感指数を受けて景気の鈍化が懸念されたことなどが株価の重しとなったものの、米国大統領選挙にて民主党候補の当選が確実となり米国政治の先行き不透明感が後退したことや、米国における追加経済対策の成立により景気の回復期待が高まったこと、日本の2020年10－12月期の国内総生産（GDP）速報値が市場予想を上回ったこと、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による経済正常化が期待されたこと、米国のインフラ投資計画が大統領と超党派議員との間で合意されインフラ支出への期待が高まったことなどが支援材料となり、株価は上昇しました。

CB市場では、株式市場の上昇を背景に好業績や業績回復期待が高まったイン・ザ・マネー（ITM）、アット・ザ・マネー（ATM）銘柄を中心にCB価格は上昇しました。

ポートフォリオ

CBへの投資およびCBと原資産である株式との裁定取引を通じ、株価下落時における基準価額への影響を軽減しつつ、安定的な収益の確保に努めました。CBの組入銘柄につきましては、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われる銘柄を中心としたポートフォリオを維持するように、CB価格の水準に応じて調整しました。株式信用取引につきましては、株価の上昇度が高まった銘柄のヘッジ取引や株価連動銘柄の裁定取引などを行なうために利用しました。

（CB組入比率）

設定や解約による資金変動時などを除いて、83%から95%程度の水準を維持しました。

○今後の運用方針

現状のCBのIVは割安であると判断していますので、引き続き、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われるCBをポートフォリオの中心とすることにより、株価下落時の下値抵抗性を確保しつつ、株価上昇やボラティリティ（変動性）上昇のメリットを享受できるように努めます。また、株式信用取引について、株価水準に応じた信用売り株数の調整（株価上昇時の信用売付け、株価下落時の信用買戻しを繰り返す操作）を行なうことにより、収益を積み上げるように心がけます。

CB組入比率については、設定・解約による資金変動時などを除き、原則として高位を維持する方針です。将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2020年8月18日～2021年8月16日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式) (新株予約権付社債 (転換社債))	円 0 (0) (0)	% 0.000 (0.000) (0.000)	(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 売買委託手数料は、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 費 用 (保 管 費 用) (信 用 取 引) (そ の 他)	31 (1) (19) (11)	0.177 (0.007) (0.109) (0.061)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 信用取引は、株式信用取引に係る費用 その他は、信用取引にかかる品貸料等
合 計	31	0.177	
期中の平均基準価額は、17,403円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は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

(2020年8月18日～2021年8月16日)

株式

国	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
内		千株	千円	千株	千円
		—	—	386	1,137,750
		(385)	(—)		

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分です。

新株予約権付社債（転換社債）

	買 付		売 付	
	額 面	金 額	額 面	金 額
国内	千円 669,000	千円 696,019	千円 6,306,000 (995,000)	千円 6,774,347 (1,315,020)

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) ()内は予約権行使・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。

○株式売買比率

(2020年8月18日～2021年8月16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	1,137,750千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,837千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	296.51

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2020年8月18日～2021年8月16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。

○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 (2020年8月18日～2021年8月16日)

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。

○組入資産の明細

(2021年8月16日現在)

国内株式

2021年8月16日現在の組入れはございません。

銘柄	柄	期首(前期末)	
		株数	千株
食料品			
昭和産業			0.225
電気機器			
ソニーグループ			0.351
合 計	株数 銘柄 柄 数		0.576
			2

国内新株予約権付社債（転換社債）

銘柄	柄	当 期 末	
		額面金額	評価額
		千円	千円
ホクト CB 第1回		26,000	26,000
大阪ソーダ CB 第6回		175,000	175,787
あらた CB 第2回		290,000	289,855
TOA CORP ユーロ円CB2024年償還		100,000	126,679
EZAKI GLICO CO LTD ユーロ円CB2024年償還		200,000	199,651
JINS HOLDINGS INC ユーロ円CB2025年償還		300,000	303,204
SANEI ARCHITECTURE PLANNING ユーロ円CB2022年償還		100,000	99,509
SHIP HEALTHCARE HOLDINGS INC ユーロ円CB2023年償還		200,000	224,525
TEI JIN LTD ユーロ円CB2021年償還		400,000	400,182
TORAY INDUSTRIES INC ユーロ円CB2021年償還		100,000	100,149
SEIREN CO LTD ユーロ円CB2025年償還		100,000	120,024
MITSUBISHI CHEMICAL HLDG ユーロ円CB2024年償還		300,000	316,066
TOWA PHARM ユーロ円CB2022年償還		70,000	70,103
PARK24 ユーロ円CB2025年償還		200,000	194,895
CYBERAGENT INC ユーロ円CB2025年償還		400,000	541,067
DIGITAL GARAGE INC ユーロ円CB2023年償還		200,000	212,871
SUMITOMO METAL MINING CO LTD ユーロ円CB2023年償還		200,000	200,525
OSG ユーロ円CB2022年償還		100,000	119,147
DMG MORI CO LTD ユーロ円CB2024年償還		20,000	20,770

銘	柄	当 期 末	
		額 面 金 額	評 価 額
		千円	千円
MINEBEA MITSUMI INC	ユーロ円CB2022年償還	200,000	276,656
ROHM CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	400,000	427,891
NICHICON CORP	ユーロ円CB2024年償還	100,000	101,633
SUZUKI MOTOR CORP	ユーロ円CB2023年償還	400,000	487,351
MEDIPAL HOLDINGS CORP	ユーロ円CB2022年償還	200,000	209,105
SCREEN HOLDINGS	ユーロ円CB2025年償還	400,000	444,514
MAEDAKOSEN CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	200,000	230,582
RELO GROUP INC	ユーロ円CB2027年償還	300,000	311,388
SEINO HOLDINGS	ユーロ円CB2026年償還	100,000	99,857
KYORITSU MAINTENANCE CO LTD	ユーロ円CB2026年償還	100,000	103,280
KONAMI HOLDINGS CORP	ユーロ円CB2022年償還	200,000	303,722
MIROKU JYOHU SERVICE CO LTD	ユーロ円CB2023年償還	100,000	98,962
合 計	額 面 金 額	6,181,000	6,835,958
	銘 柄 数 < 比 率 >	31	< 89.5% >

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○信用取引の状況

(2021年8月16日現在)

銘	柄	信 用 取 引 売 建 残 高	
		当 期 末	
		株 数	評 価 額
		千株	千円
サイバーエージェント		100	191,000
デジタルガレージ		2	8,930
ミネベアミツミ		93	265,335
ローム		10	100,400
SCREENホールディングス		5	48,000
前田工織		39	142,462
コナミホールディングス		37	241,240
合 計		286	997,367

○投資信託財産の構成

(2021年8月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
新株予約権付社債(転換社債)	6,835,958	79.0
コール・ローン等、その他	1,816,634	21.0
投資信託財産総額	8,652,592	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年8月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,652,592,238
コール・ローン等	327,709,165
公社債(評価額)	6,835,958,660
信用取引預け金	884,387,281
未収入金	4,537,132
差入保証金	600,000,000
(B) 負債	1,014,287,347
信用売証券	997,367,500
未払解約金	16,919,706
未払利息	141
(C) 純資産総額(A-B)	7,638,304,891
元本	4,326,806,659
次期繰越損益金	3,311,498,232
(D) 受益権総口数	4,326,806,659口
1万口当たり基準価額(C/D)	17,653円

(注) 当ファンドの期首元本額は10,153,696,166円、期中追加設定元本額は153,834,057円、期中一部解約元本額は5,980,723,564円です。

(注) 2021年8月16日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・PF ストラテジックCB(適格機関投資家転売制限付) 3,242,817,411円
- ・ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け) 1,083,989,248円

(注) 1口当たり純資産額は1.7653円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2020年8月18日から2021年8月16日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)

運用報告書(全体版)

第84期(決算日 2021年8月24日) 第86期(決算日 2021年10月25日) 第88期(決算日 2021年12月24日)
 第85期(決算日 2021年9月24日) 第87期(決算日 2021年11月24日) 第89期(決算日 2022年1月24日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。
 「国内債券クレジット特化型オープン(適格機関投資家向け)」は、2022年1月24日に第89期の決算を行ないましたので、第84期から第89期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。
 今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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/国内/債券(私募)	
信託期間	2014年8月29日から原則無期限です。	
運用方針	主として、「国内債券クレジット特化型・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	国内債券クレジット特化型オープン(適格機関投資家向け)	「国内債券クレジット特化型・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	国内債券クレジット特化型・マザーファンド	わが国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	国内債券クレジット特化型オープン(適格機関投資家向け)	株式への実質投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。外貨建資産への投資は行ないません。
	国内債券クレジット特化型・マザーファンド	株式への投資は行ないません。外貨建資産への投資は行ないません。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

<942545>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
 www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号: 0120-25-1404
 午前9時~午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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30期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額			NOMURA-BPI (総合)		債組入比率	純資産額
		税分	込配	み騰落中率	(ベンチマーク)	期騰落中率		
	円		円	%		%	%	百万円
60期(2019年8月26日)	10,785		5	1.3	398.36	1.4	99.0	2,935
61期(2019年9月24日)	10,672		5	△1.0	394.84	△0.9	99.1	2,921
62期(2019年10月24日)	10,608		5	△0.6	392.56	△0.6	99.2	2,914
63期(2019年11月25日)	10,567		5	△0.3	390.82	△0.4	99.2	3,302
64期(2019年12月24日)	10,523		5	△0.4	388.79	△0.5	99.0	3,221
65期(2020年1月24日)	10,569		5	0.5	390.42	0.4	99.1	3,108
66期(2020年2月25日)	10,629		5	0.6	393.03	0.7	99.1	3,036
67期(2020年3月24日)	10,477		5	△1.4	388.34	△1.2	98.9	2,882
68期(2020年4月24日)	10,480		5	0.1	389.60	0.3	98.9	2,905
69期(2020年5月25日)	10,451		5	△0.2	388.47	△0.3	98.9	2,944
70期(2020年6月24日)	10,421		5	△0.2	387.09	△0.4	99.1	2,911
71期(2020年7月27日)	10,423		5	0.1	387.08	△0.0	99.1	2,509
72期(2020年8月24日)	10,411		5	△0.1	386.64	△0.1	99.1	2,483
73期(2020年9月24日)	10,430		5	0.2	387.40	0.2	99.1	2,463
74期(2020年10月26日)	10,412		5	△0.1	386.83	△0.1	99.0	2,568
75期(2020年11月24日)	10,428		5	0.2	387.39	0.1	99.1	2,667
76期(2020年12月24日)	10,441		5	0.2	387.70	0.1	99.1	2,567
77期(2021年1月25日)	10,413		5	△0.2	386.57	△0.3	100.1	2,510
78期(2021年2月24日)	10,353		5	△0.5	384.19	△0.6	99.1	2,417
79期(2021年3月24日)	10,423		5	0.7	386.82	0.7	99.0	2,422
80期(2021年4月26日)	10,439		5	0.2	386.91	0.0	99.2	2,351
81期(2021年5月24日)	10,429		5	△0.0	386.59	△0.1	99.0	2,291
82期(2021年6月24日)	10,451		5	0.3	387.25	0.2	99.0	2,262
83期(2021年7月26日)	10,487		5	0.4	388.73	0.4	99.1	2,219
84期(2021年8月24日)	10,484		5	0.0	388.50	△0.1	99.1	2,146
85期(2021年9月24日)	10,461		5	△0.2	387.46	△0.3	99.1	2,140
86期(2021年10月25日)	10,429		5	△0.3	386.20	△0.3	99.1	2,075
87期(2021年11月24日)	10,445		5	0.2	386.88	0.2	99.1	2,047
88期(2021年12月24日)	10,449		5	0.1	387.23	0.1	99.1	2,007
89期(2022年1月24日)	10,408		5	△0.3	385.56	△0.4	99.1	1,980

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

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

(注) 「NOMURA-BPI(総合)」は、「野村証券株式会社」が発表している、わが国の公募利付債市場全体の動きを表す代表的な債券の投資収益指数です。

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基 準 価 額	NOMURA-BPI (総合)		債 券 組 入 比 率
			騰 落 率	騰 落 率	
第84期	(期首) 2021年7月26日	円 10,487	% -	388.73	% 99.1
	7月末	10,492	0.0	388.81	0.0
	(期末) 2021年8月24日	10,489	0.0	388.50	△0.1
第85期	(期首) 2021年8月24日	10,484	-	388.50	-
	8月末	10,484	0.0	388.46	△0.0
	(期末) 2021年9月24日	10,466	△0.2	387.46	△0.3
第86期	(期首) 2021年9月24日	10,461	-	387.46	-
	9月末	10,452	△0.1	387.12	△0.1
	(期末) 2021年10月25日	10,434	△0.3	386.20	△0.3
第87期	(期首) 2021年10月25日	10,429	-	386.20	-
	10月末	10,443	0.1	386.72	0.1
	(期末) 2021年11月24日	10,450	0.2	386.88	0.2
第88期	(期首) 2021年11月24日	10,445	-	386.88	-
	11月末	10,462	0.2	387.65	0.2
	(期末) 2021年12月24日	10,454	0.1	387.23	0.1
第89期	(期首) 2021年12月24日	10,449	-	387.23	-
	12月末	10,440	△0.1	386.84	△0.1
	(期末) 2022年1月24日	10,413	△0.3	385.56	△0.4

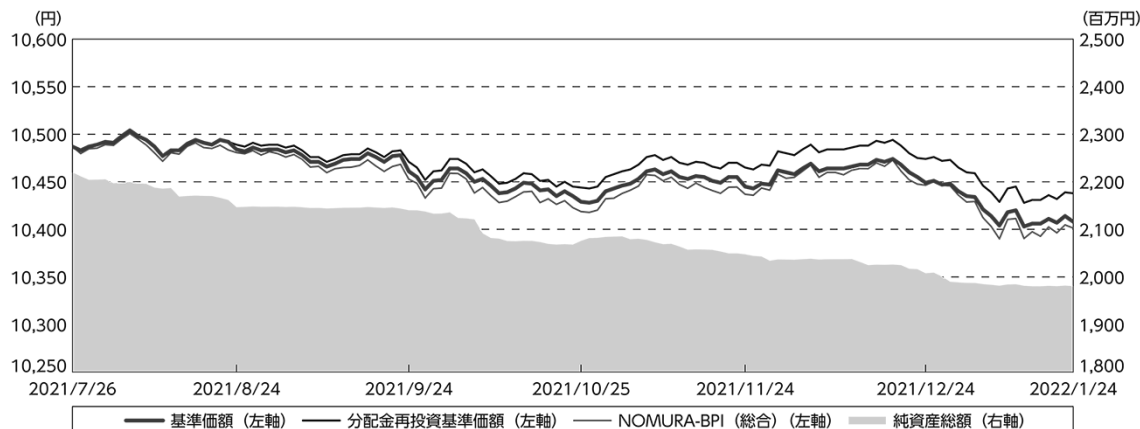
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

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

○運用経過

(2021年7月27日～2022年1月24日)

作成期間中の基準価額等の推移



第84期首：10,487円

第89期末：10,408円（既払分配金（税込み）：30円）

騰落率：△0.5%（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) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額およびNOMURA-BPI（総合）は、作成期首（2021年7月26日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) NOMURA-BPI（総合）は当ファンドのベンチマークです。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、わが国の公社債に実質的に分散投資を行ない、「野村債券・パフォーマンス・インデックス（総合）」（NOMURA-BPI（総合））を上回る投資成果をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・南アフリカにおいて新型コロナウイルスの新たな変異株が確認され投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。

<値下がり要因>

- ・首相の退陣表明を受けて新政権による経済対策への期待から国内株式市場が上昇したこと。
- ・原油価格の上昇などから欧米を中心としたインフレの長期化が懸念されたこと。
- ・2021年12月開催の米国連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨の内容などを受けて、米国連邦準備制度理事会（FRB）による金融政策の正常化が想定より早く進むとの見方が強まったこと。

投資環境

（国内債券市況）

国内債券市場では、10年国債利回りは、期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

期間の初めから2021年10月下旬にかけては、首相の退陣表明を受けて新政権による経済対策への期待から国内株式市場が上昇したことや、原油価格の上昇などから欧米を中心としたインフレの長期化が懸念されたことなどにより、10年国債利回りは上昇しました。11月上旬から12月中旬にかけては、南アフリカにおいて新型コロナウイルスの新たな変異株が確認され投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、10年国債利回りは低下（債券価格は上昇）しました。12月下旬から期間末にかけては、2021年12月開催のFOMC議事要旨の内容などを受けて、FRBによる金融政策の正常化が想定より早く進むとの見方が強まり、米国長期金利が上昇したことなどから、10年国債利回りは上昇しました。

クレジット市場では、国債よりも高い利回りを求める需要の強さなどから、事業債などの対国債スプレッド（利回り格差）はやや縮小しました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「国内債券クレジット特化型・マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

（国内債券クレジット特化型・マザーファンド）

期間中、コロナ禍の変化がクレジット市場に与える影響や国債利回りの動向などに留意しつつ、主要国の経済回復が進みつつあるなか、スプレッドの安定推移を見込み、事業債やABS（資産担保証券）の比率を高めに維持しました。

なお、ベンチマークに対する金利リスクは取らないため、デュレーション（金利感応度）および残存期間配分は、ベンチマークと概ね同程度を維持しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

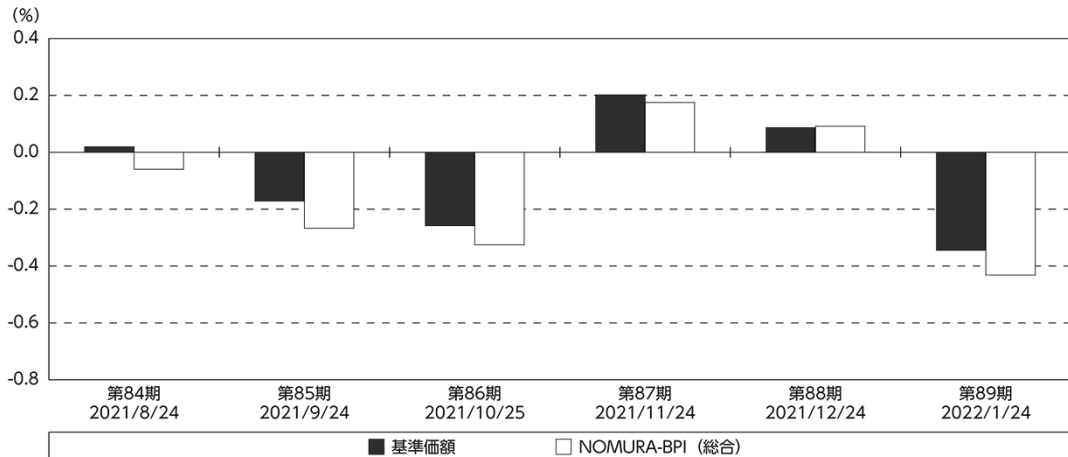
期間中における基準価額は、0.5%（分配金再投資ベース）の値下がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI（総合）」の下落率0.8%を概ね0.3%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

＜プラス要因＞

- ・ベンチマーク対比でオーバーウェイトとした事業債やABSなどの信用スプレッドがやや縮小したこと。
- ・ハイブリッド債や投資法人債などの銘柄選択がプラスに寄与したこと。

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。

(注) NOMURA-BPI（総合）は当ファンドのベンチマークです。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
	2021年7月27日～ 2021年8月24日	2021年8月25日～ 2021年9月24日	2021年9月25日～ 2021年10月25日	2021年10月26日～ 2021年11月24日	2021年11月25日～ 2021年12月24日	2021年12月25日～ 2022年1月24日
当期分配金 (対基準価額比率)	5 0.048%	5 0.048%	5 0.048%	5 0.048%	5 0.048%	5 0.048%
当期の収益	3	3	3	5	5	3
当期の収益以外	1	1	1	—	—	1
翌期繰越分配対象額	1,189	1,188	1,187	1,188	1,188	1,187

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

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

（当ファンド）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「国内債券クレジット特化型・マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

（国内債券クレジット特化型・マザーファンド）

引き続きデュレーションおよび残存期間配分をベンチマークと同程度とし、ベンチマークに対する金利リスクは抑える方針です。

種別配分では、FRBによる金融政策の正常化などは進むものの、クレジット債への投資家需要は大きく落ち込まないとみられ、クレジット市場は堅調な展開が続いていくことを見込んでおり、事業債などのクレジット債のオーバーウェイトを維持する方針です。新型コロナウイルス変異株の状況や、グローバルな経済動向、主要国の金融・経済対策などに留意し、個別企業の業績などを勘案しつつ、事業債やABSを中心に高い比率を維持し、スプレッドのキャリーとロールダウン効果の獲得をめざします。バリュエーション（価値評価）と信用力に応じて、クレジット比率を調整します。一方で、引き続き個別の企業業績動向に注意を払い、保有銘柄のリスク管理に努めていきます。また、グローバルな市場ボラティリティ（変動性）の高まりなどに注意を払っていきます。

銘柄選択は相対的に信用力が安定していると判断される銘柄や業種を中心に購入を検討していきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2021年7月27日～2022年1月24日)

項目	第84期～第89期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	円 19 (17) (-) (2)	% 0.181 (0.165) (-) (0.016)	(a)信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) その他費用 (監 査 費 用) (印 刷 費 用)	3 (0) (2)	0.024 (0.001) (0.023)	(b)その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
合 計	22	0.205	
作成期間の平均基準価額は、10,462円です。			

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

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間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7月27日～2022年1月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第84期～第89期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
国内債券クレジット特化型・マザーファンド	千口 9,283	千円 12,854	千口 176,285	千円 244,538

○利害関係人との取引状況等

(2021年7月27日～2022年1月24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。

○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7月27日～2022年1月24日)

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。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2021年7月27日～2022年1月24日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2022年1月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄	第83期末	第89期末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
国内債券クレジット特化型・マザーファンド	1,590,390	1,423,388	1,971,677

(注) 親投資信託の2022年1月24日現在の受益権総口数は、14,320,395千口です。

○投資信託財産の構成

(2022年1月24日現在)

項 目	第89期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
国内債券クレジット特化型・マザーファンド	1,971,677	99.5
コール・ローン等、その他	10,868	0.5
投資信託財産総額	1,982,545	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第84期末	第85期末	第86期末	第87期末	第88期末	第89期末
	2021年8月24日現在	2021年9月24日現在	2021年10月25日現在	2021年11月24日現在	2021年12月24日現在	2022年1月24日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	2,170,491,766	2,144,600,148	2,077,531,809	2,054,430,060	2,023,001,042	1,982,545,866
コール・ローン等	11,211,354	11,819,904	12,203,931	11,058,600	10,909,557	10,868,766
国内債券クレジット特化型・マザーファンド(併価額)	2,135,700,148	2,129,460,971	2,065,327,878	2,037,290,529	1,997,538,028	1,971,677,100
未収入金	23,580,264	3,319,273	—	6,080,931	14,553,457	—
(B) 負債	24,076,869	4,516,146	1,897,195	7,040,955	15,438,229	2,056,223
未払収益分配金	1,023,700	1,022,917	995,145	980,082	960,632	951,461
未払解約金	22,336,915	2,660,559	—	5,109,438	13,458,102	—
未払信託報酬	630,867	661,559	647,327	617,105	606,775	612,775
未払利息	7	1	4	5	4	2
その他未払費用	85,380	171,110	254,719	334,325	412,716	491,985
(C) 純資産総額(A－B)	2,146,414,897	2,140,084,002	2,075,634,614	2,047,389,105	2,007,562,813	1,980,489,643
元本	2,047,400,836	2,045,835,423	1,990,291,585	1,960,165,483	1,921,264,126	1,902,923,947
次期繰越損益金	99,014,061	94,248,579	85,343,029	87,223,622	86,298,687	77,565,696
(D) 受益権総口数	2,047,400,836口	2,045,835,423口	1,990,291,585口	1,960,165,483口	1,921,264,126口	1,902,923,947口
1万円当たり基準価額(C/D)	10,484円	10,461円	10,429円	10,445円	10,449円	10,408円

(注) 当ファンドの第84期首元本額は2,116,755,383円、第84～89期中追加設定元本額は19,253,602円、第84～89期中一部解約元本額は233,085,038円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第84期1.0484円、第85期1.0461円、第86期1.0429円、第87期1.0445円、第88期1.0449円、第89期1.0408円です。

○損益の状況

項 目	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
	2021年7月27日～ 2021年8月24日	2021年8月25日～ 2021年9月24日	2021年9月25日～ 2021年10月25日	2021年10月26日～ 2021年11月24日	2021年11月25日～ 2021年12月24日	2021年12月25日～ 2022年1月24日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 180	△ 116	△ 98	△ 153	△ 171	△ 58
支払利息	△ 180	△ 116	△ 98	△ 153	△ 171	△ 58
(B) 有価証券売買損益	1,018,864	△ 2,918,217	△ 4,658,574	4,821,252	2,418,565	△ 6,281,096
売買益	1,082,516	954	63,790	5,053,468	2,477,037	8,175
売買損	△ 63,652	△ 2,919,171	△ 4,722,364	△ 232,216	△ 58,472	△ 6,289,271
(C) 信託報酬等	△ 716,247	△ 751,100	△ 734,938	△ 700,623	△ 688,895	△ 695,711
(D) 当期繰損益金(A+B+C)	302,437	△ 3,669,433	△ 5,393,610	4,120,476	1,729,499	△ 6,976,865
(E) 前期繰越損益金	4,266,991	3,543,869	△ 1,047,817	△ 7,270,762	△ 4,009,219	△ 3,188,749
(F) 追加信託差損益金	95,468,333	95,397,060	92,779,601	91,353,990	89,539,039	88,682,771
(配当等相当額)	(194,985,814)	(194,859,960)	(189,795,007)	(187,061,002)	(183,370,676)	(181,641,705)
(売買損益相当額)	(△ 99,517,481)	(△ 99,462,900)	(△ 97,015,406)	(△ 95,707,012)	(△ 93,831,637)	(△ 92,958,934)
(G) 計(D+E+F)	100,037,761	95,271,496	86,338,174	88,203,704	87,259,319	78,517,157
(H) 収益分配金	△ 1,023,700	△ 1,022,917	△ 995,145	△ 980,082	△ 960,632	△ 951,461
次期繰越損益金(G+H)	99,014,061	94,248,579	85,343,029	87,223,622	86,298,687	77,565,696
追加信託差損益金	95,468,333	95,397,060	92,779,601	91,353,990	89,539,039	88,682,771
(配当等相当額)	(194,985,910)	(194,860,119)	(189,800,231)	(187,061,550)	(183,370,809)	(181,641,839)
(売買損益相当額)	(△ 99,517,577)	(△ 99,463,059)	(△ 97,020,630)	(△ 95,707,560)	(△ 93,831,770)	(△ 92,959,068)
分配準備積立金	48,577,361	48,212,257	46,459,622	45,852,959	44,976,836	44,329,148
繰越損益金	△ 45,031,633	△ 49,360,738	△ 53,896,194	△ 49,983,327	△ 48,217,188	△ 55,446,223

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 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) 分配金の計算過程(2021年7月27日～2022年1月24日)は以下の通りです。

項 目	2021年7月27日～ 2021年8月24日	2021年8月25日～ 2021年9月24日	2021年9月25日～ 2021年10月25日	2021年10月26日～ 2021年11月24日	2021年11月25日～ 2021年12月24日	2021年12月25日～ 2022年1月24日
a. 配当等収益(経費控除後)	661,269円	715,555円	712,399円	1,178,411円	978,816円	735,280円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	194,985,910円	194,860,119円	189,800,231円	187,061,550円	183,370,809円	181,641,839円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	48,939,792円	48,519,619円	46,742,368円	45,654,630円	44,958,652円	44,545,329円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	244,586,971円	244,095,293円	237,254,998円	233,894,591円	229,308,277円	226,922,448円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,194円	1,193円	1,192円	1,193円	1,193円	1,192円
g. 分配金	1,023,700円	1,022,917円	995,145円	980,082円	960,632円	951,461円
h. 分配金(1万口当たり)	5円	5円	5円	5円	5円	5円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○分配金のお知らせ

	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
1 万口当たり分配金（税込み）	5円	5円	5円	5円	5円	5円

○お知らせ

約款変更について

2021年7月27日から2022年1月24日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

国内債券クレジット特化型・マザーファンド

運用報告書

第18期（決算日 2021年7月26日）
（2020年7月28日～2021年7月26日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2003年7月25日から原則無期限です。
運用方針	わが国の公社債に分散投資を行ない、「野村ボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）」を上回る投資成果をめざします。
主要運用対象	わが国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資は行ないません。

ファンド概要

主として、わが国の公社債に分散投資を行ない、中長期で安定的にベンチマークを上回る投資成果をめざします。

投資対象とする公社債は、原則として取得時においてR&I、JCR、Moody's、S&Pのいずれか一社以上からBBB-格相当以上の格付を付与されたものとします。

公社債への投資にあたっては、トップダウン（種別・格付／年限毎の配分）とボトムアップ（個別銘柄毎の信用力評価）によるクレジット投資を行ない、ベンチマークに対する超過収益の獲得をめざします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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		NOMURA-BPI（総合） （ベンチマーク）		債組入比率	純資産額
	期騰落	中率	期騰落	中率		
	円	%		%	%	百万円
14期(2017年7月24日)	13,270	△2.4	378.70	△2.9	99.5	20,418
15期(2018年7月24日)	13,392	0.9	380.79	0.6	99.5	20,693
16期(2019年7月24日)	13,836	3.3	392.80	3.2	99.5	19,993
17期(2020年7月27日)	13,670	△1.2	387.08	△1.5	99.5	19,227
18期(2021年7月26日)	13,889	1.6	388.73	0.4	99.6	19,624

(注)「NOMURA-BPI（総合）」(野村ボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）)は、「野村證券株式会社」が発表している、わが国の公募利付債市場全体の動きを表す代表的な債券の投資収益指数です。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		NOMURA-BPI（総合） （ベンチマーク）		債組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首) 2020年7月27日	円	%		%	%
	13,670	—	387.08	—	99.5
7月末	13,703	0.2	387.91	0.2	99.4
8月末	13,650	△0.1	386.09	△0.3	99.5
9月末	13,693	0.2	387.22	0.0	99.5
10月末	13,685	0.1	386.63	△0.1	99.6
11月末	13,715	0.3	387.12	0.0	99.5
12月末	13,739	0.5	387.20	0.0	99.6
2021年1月末	13,718	0.4	386.25	△0.2	99.6
2月末	13,622	△0.4	383.06	△1.0	99.5
3月末	13,723	0.4	385.72	△0.3	99.5
4月末	13,775	0.8	386.44	△0.2	99.5
5月末	13,792	0.9	386.62	△0.1	99.5
6月末	13,820	1.1	386.90	△0.0	99.6
(期末) 2021年7月26日	13,889	1.6	388.73	0.4	99.6

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2020年7月28日～2021年7月26日)

基準価額の推移

期間の初め13,670円の基準価額は、期間末に13,889円となり、騰落率は+1.6%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・世界的な新型コロナウイルスの感染拡大に歯止めがかからず、経済活動の制限強化による景気悪化への警戒感が高まったこと。
- ・日銀が金融政策決定会合で長期金利の許容変動幅を明確化した一方、導入した「連続指値オペ制度」が過度な金利上昇を抑制する意図と理解されたこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和政策が当面は継続するとの見方などから米国長期金利が低下したこと。
- ・日銀による社債買入れ策の延長や国債よりも高い利回りを求める需要の強さが継続したこと。

<値下がり要因>

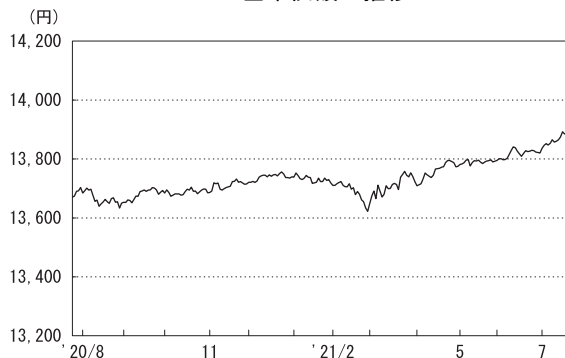
- ・英国と欧州連合（EU）の貿易交渉の進展を受けて投資家のリスク回避姿勢が後退したこと。
- ・米国において新型コロナウイルスのワクチンの普及や追加経済対策が成立するとの観測などから景気の回復期待が高まり長期金利が上昇したこと。

(債券市況)

国内債券市場では、10年国債利回りは、期間の初めと比べて低下（債券価格は上昇）しました。

期間の初めから2021年2月下旬にかけては、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大に歯止めがかからず、経済活動の制限強化による景気悪化への警戒感が高まったことなどが利回りの低下要因となったものの、英国とEUの貿易交渉の進展を受けて投資家のリスク回避姿勢が後退したことや、米国において新型コロナウイルスのワクチンの普及や追加経済対策が成立するとの観測などから景気の回復期待が高まり長期金利が上昇したことなどから、10年国債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。3月上旬から期間末にかけては、

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2020/07/27	2021/07/20	2021/02/26	2021/07/26
13,670円	13,896円	13,622円	13,889円

日銀が金融政策決定会合で長期金利の許容変動幅を明確化した一方、導入した「連続指値オペ制度」が過度な金利上昇を抑制する意図と理解されたことや、FRBによる金融緩和政策が当面は継続するとの見方などから米国長期金利が低下したこと、新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた緊急事態宣言の発出に伴う経済活動の制限強化への警戒感などから、10年国債利回りは低下しました。

クレジット市場では、日銀による社債買入れ策の延長や国債よりも高い利回りを求める需要の強さなどから、事業債などの対国債スプレッド（利回り格差）は縮小しました。

ポートフォリオ

期間中、世界的な新型コロナウイルスの感染再拡大がクレジット市場に与える影響や、国債利回りの動向などに留意しつつ、事業債やABS（資産担保証券）の比率を高め維持しました。

なお、ベンチマークに対する金利リスクは取らないため、デュレーション（金利感応度）および残存期間配分は、ベンチマークと概ね同程度を維持しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

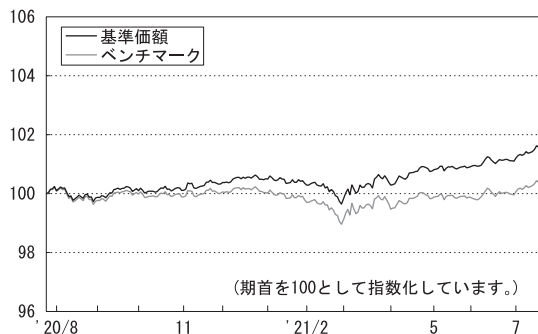
期間中における基準価額は、1.6%の値上がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI（総合）」（野村債券・パフォーマンス・インデックス（総合））の上昇率0.4%を概ね1.2%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

- ・ベンチマーク対比でオーバーウェイトとした事業債やABSなどの信用スプレッドが縮小したこと。
- ・ハイブリッド債や永久劣後債などの銘柄選択がプラスに寄与したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

引き続きデュレーションおよび残存期間配分をベンチマークと同程度とし、ベンチマークに対する金利リスクは抑える方針です。

種別配分では、クレジット債への投資家需要を背景にクレジット市場は堅調な展開が続いていくことを見込んでおり、事業債などのクレジット債のオーバーウェイトを維持する方針です。新型コロナウイルス変異株の蔓延の状況や、グローバルな経済動向、主要国の金融・経済対策などに留意し、個別企業の業績などを勘案しつつ、事業債やABSを中心に高い比率を維持し、スプレッドのキャリーとロールダウン効果の獲得をめざします。バリュエーション（価値評価）と信用力に応じて、クレジット比率を調整します。一方で、引き続き個別の企業業績動向に注意を払い、保有銘柄のリスク管理に努めていきます。また、グローバルな市場ボラティリティ（変動性）の高まりなどに注意を払っていきます。

銘柄選択は相対的に信用力が安定していると判断される銘柄や業種を中心に購入を検討していきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1万口当たりの費用明細

(2020年7月28日～2021年7月26日)

該当事項はございません。

○ 売買及び取引の状況

(2020年7月28日～2021年7月26日)

公社債

		買付額	売付額
		千円	千円
国内	国債証券	4,798,254	5,103,910
	社債券（投資法人債券を含む）	5,402,311	4,842,300

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

○ 利害関係人との取引状況等

(2020年7月28日～2021年7月26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。

○ 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 (2020年7月28日～2021年7月26日)

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。

○組入資産の明細

(2021年7月26日現在)

国内公社債

(A) 国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区分	当 期 末						
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちB B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	5,845,000 (3,402,000)	6,447,413 (3,746,985)	32.9 (19.1)	— (—)	31.4 (19.1)	— (—)	1.4 (—)
金融債券	100,000 (100,000)	100,063 (100,063)	0.5 (0.5)	— (—)	— (—)	— (—)	0.5 (0.5)
普通社債券 (含む投資法人債券)	12,800,000 (12,800,000)	12,993,399 (12,993,399)	66.2 (66.2)	— (—)	43.1 (43.1)	14.4 (14.4)	8.7 (8.7)
合 計	18,745,000 (16,302,000)	19,540,876 (16,840,448)	99.6 (85.8)	— (—)	74.5 (62.2)	14.4 (14.4)	10.6 (9.2)

(注) ()内は非上場債で内書きです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 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) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄	当 期 末				銘 柄	当 期 末			
	利率	額面金額	評 価 額	償還年月日		利率	額面金額	評 価 額	償還年月日
	%	千円	千円		%	千円	千円		
国債証券					国債証券				
第426回利付国債 (2年)	0.005	280,000	280,756	2023/7/1	第41回利付国債 (30年)	1.7	39,000	49,321	2043/12/20
第4回利付国債 (40年)	2.2	34,000	48,299	2051/3/20	第42回利付国債 (30年)	1.7	64,000	81,024	2044/3/20
第5回利付国債 (40年)	2.0	39,000	53,479	2052/3/20	第43回利付国債 (30年)	1.7	36,000	45,625	2044/6/20
第6回利付国債 (40年)	1.9	40,000	53,973	2053/3/20	第44回利付国債 (30年)	1.7	75,000	95,154	2044/9/20
第7回利付国債 (40年)	1.7	39,000	50,641	2054/3/20	第46回利付国債 (30年)	1.5	60,000	73,621	2045/3/20
第8回利付国債 (40年)	1.4	46,000	55,910	2055/3/20	第47回利付国債 (30年)	1.6	50,000	62,542	2045/6/20
第9回利付国債 (40年)	0.4	67,000	61,054	2056/3/20	第48回利付国債 (30年)	1.4	72,000	86,804	2045/9/20
第10回利付国債 (40年)	0.9	68,000	72,395	2057/3/20	第49回利付国債 (30年)	1.4	51,000	61,516	2045/12/20
第11回利付国債 (40年)	0.8	50,000	51,608	2058/3/20	第50回利付国債 (30年)	0.8	31,000	33,076	2046/3/20
第12回利付国債 (40年)	0.5	55,000	51,188	2059/3/20	第51回利付国債 (30年)	0.3	53,000	50,318	2046/6/20
第13回利付国債 (40年)	0.5	70,000	64,853	2060/3/20	第52回利付国債 (30年)	0.5	51,000	50,716	2046/9/20
第14回利付国債 (40年)	0.7	10,000	9,907	2061/3/20	第53回利付国債 (30年)	0.6	34,000	34,571	2046/12/20
第31回利付国債 (30年)	2.2	30,000	39,845	2039/9/20	第54回利付国債 (30年)	0.8	49,000	52,104	2047/3/20
第32回利付国債 (30年)	2.3	50,000	67,599	2040/3/20	第55回利付国債 (30年)	0.8	76,000	80,764	2047/6/20
第33回利付国債 (30年)	2.0	50,000	65,040	2040/9/20	第56回利付国債 (30年)	0.8	55,000	58,343	2047/9/20
第35回利付国債 (30年)	2.0	50,000	65,467	2041/9/20	第57回利付国債 (30年)	0.8	76,000	80,565	2047/12/20
第36回利付国債 (30年)	2.0	83,000	109,054	2042/3/20	第58回利付国債 (30年)	0.8	70,000	74,067	2048/3/20
第37回利付国債 (30年)	1.9	30,000	38,927	2042/9/20	第59回利付国債 (30年)	0.7	50,000	51,636	2048/6/20
第38回利付国債 (30年)	1.8	77,000	98,573	2043/3/20	第60回利付国債 (30年)	0.9	70,000	75,698	2048/9/20
第39回利付国債 (30年)	1.9	75,000	97,749	2043/6/20	第61回利付国債 (30年)	0.7	40,000	41,183	2048/12/20

銘柄	当 期 末			
	利率	額面金額	評 価 額	償還年月日
国債証券	%	千円	千円	
第62回利付国債（30年）	0.5	55,000	53,759	2049/3/20
第63回利付国債（30年）	0.4	80,000	75,994	2049/6/20
第64回利付国債（30年）	0.4	100,000	94,727	2049/9/20
第66回利付国債（30年）	0.4	40,000	37,767	2050/3/20
第67回利付国債（30年）	0.6	40,000	39,755	2050/6/20
第68回利付国債（30年）	0.6	40,000	39,704	2050/9/20
第69回利付国債（30年）	0.7	80,000	81,388	2050/12/20
第70回利付国債（30年）	0.7	30,000	30,486	2051/3/20
第130回利付国債（20年）	1.8	119,000	140,456	2031/9/20
第135回利付国債（20年）	1.7	90,000	105,838	2032/3/20
第137回利付国債（20年）	1.7	94,000	110,811	2032/6/20
第140回利付国債（20年）	1.7	100,000	118,165	2032/9/20
第144回利付国債（20年）	1.5	85,000	98,984	2033/3/20
第145回利付国債（20年）	1.7	98,000	116,642	2033/6/20
第146回利付国債（20年）	1.7	70,000	83,545	2033/9/20
第147回利付国債（20年）	1.6	100,000	118,372	2033/12/20
第148回利付国債（20年）	1.5	141,000	165,445	2034/3/20
第149回利付国債（20年）	1.5	120,000	141,033	2034/6/20
第150回利付国債（20年）	1.4	140,000	162,988	2034/9/20
第152回利付国債（20年）	1.2	83,000	94,654	2035/3/20
第154回利付国債（20年）	1.2	83,000	94,812	2035/9/20
第155回利付国債（20年）	1.0	90,000	100,358	2035/12/20
第156回利付国債（20年）	0.4	115,000	118,356	2036/3/20
第158回利付国債（20年）	0.5	56,000	58,384	2036/9/20
第160回利付国債（20年）	0.7	74,000	79,312	2037/3/20
第161回利付国債（20年）	0.6	88,000	92,921	2037/6/20
第163回利付国債（20年）	0.6	171,000	180,285	2037/12/20
第164回利付国債（20年）	0.5	160,000	165,993	2038/3/20
第165回利付国債（20年）	0.5	90,000	93,269	2038/6/20
第166回利付国債（20年）	0.7	50,000	53,436	2038/9/20
第167回利付国債（20年）	0.5	53,000	54,797	2038/12/20
第168回利付国債（20年）	0.4	170,000	172,558	2039/3/20
第169回利付国債（20年）	0.3	115,000	114,513	2039/6/20
第170回利付国債（20年）	0.3	80,000	79,520	2039/9/20
第171回利付国債（20年）	0.3	55,000	54,571	2039/12/20
第172回利付国債（20年）	0.4	15,000	15,131	2040/3/20
第173回利付国債（20年）	0.4	60,000	60,424	2040/6/20
第174回利付国債（20年）	0.4	160,000	160,857	2040/9/20
第175回利付国債（20年）	0.5	60,000	61,356	2040/12/20
第176回利付国債（20年）	0.5	50,000	51,050	2041/3/20
小 計		5,845,000	6,447,413	
金融債券				
第334回信金中金債（5年）	0.08	100,000	100,063	2022/9/27
小 計		100,000	100,063	
普通社債券（含む投資法人債券）				
第520回東北電力株式会社社債（一般担保付）	0.19	100,000	100,258	2023/3/24

銘柄	当 期 末			
	利率	額面金額	評 価 額	償還年月日
普通社債券（含む投資法人債券）	%	千円	千円	
第521回東北電力株式会社社債（一般担保付）	0.45	100,000	101,595	2030/5/24
第520回大連建設株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.18	200,000	200,556	2025/6/16
第1回エフエフ工業株式会社社債（社債特約）	0.5	100,000	100,147	2054/9/25
第1回エフエフ工業株式会社社債（社債特約）	0.8	100,000	100,777	2059/9/25
第10回森永乳業株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.884	100,000	102,211	2024/5/8
第10回森永乳業株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.774	200,000	205,346	2025/12/10
第1回サヒグループホールディングス株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.97	100,000	101,937	2080/10/15
第1回エスエスエフ株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.78	100,000	100,524	2049/6/11
第5回日本鉄鋼工業株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.65	100,000	99,972	2031/7/18
第1回ユーエー株式会社社債（社債特約）	1.28	100,000	102,264	2055/7/2
第1回ユーエー株式会社社債（社債特約）	1.56	100,000	104,226	2060/7/2
第1回TDMスズパナ株式会社社債（社債買戻定期償付）	1.32	100,000	101,816	2023/4/25
第1回TDMスズパナ株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.69	100,000	100,230	2030/4/24
第10回日本土地建物株式会社社債（社債買戻定期償付）	1.17	200,000	202,496	2056/10/19
第2回東急不動産ホールディングス株式会社社債（社債買戻定期償付）	1.24	100,000	102,870	2060/12/17
第10回株式会社セブン&ホールディングス社債（社債買戻定期償付）	0.19	100,000	100,399	2025/12/19
第2回日本土地建物株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.46	100,000	99,687	2024/10/25
第10回インテック株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.41	100,000	100,685	2027/12/14
第10回インテック株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.32	100,000	101,116	2026/6/9
第1回日本電気工業株式会社社債（社債特約）	1.72	300,000	310,999	2079/6/6
第1回日本電気工業株式会社社債（社債特約）	1.39	200,000	206,722	2050/9/9
第1回エニエース株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.09	100,000	100,001	2021/10/29
第3回ENEOSホールディングス株式会社社債（社債買戻定期償付）	1.31	100,000	103,302	2081/6/15
第10回株式会社グロリア社債（社債買戻定期償付）	0.375	100,000	101,438	2029/4/19
第10回住友電気工業株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.3	100,000	100,247	2027/3/1
第10回住友電気工業株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.08	100,000	99,989	2022/3/1
第1回株式会社リクルートホールディングス社債（社債買戻定期償付）	0.09	200,000	199,930	2022/3/9
第2回DMG森精機株式会社社債（社債買戻定期償付）	1.0	100,000	100,177	—（※）
第1回NTT株式会社社債（社債買戻定期償付）	2.5	100,000	106,886	2051/3/18
第500回日本電気株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.29	200,000	200,310	2022/6/15
第20回パナソニック株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.29	100,000	100,821	2027/12/24
第20回パナソニック株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.39	100,000	101,032	2030/12/24
第10回株式会社デンソー社債（社債買戻定期償付）	0.245	100,000	100,613	2027/6/18
第2回株式会社デンソー社債（社債買戻定期償付）	1.05	100,000	102,122	2051/1/28
第2回TAN株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.41	200,000	198,660	2080/2/28
第1回日本生命第1回後援ローン流動化株式会社社債（社債買戻定期償付）	1.05	200,000	204,303	2048/4/27
第1回日本生命第2回後援ローン流動化株式会社社債（社債買戻定期償付）	1.03	200,000	204,130	2048/9/18
第1回明治安田生命2019基金特定目的会社社債（一般担保付）	0.315	100,000	100,137	2023/9/25
第1回日本生命第1回後援ローン流動化株式会社社債（社債買戻定期償付）	0.66	200,000	200,116	2079/6/26
第1回明治安田生命2019基金特定目的会社社債（一般担保付）	0.29	100,000	100,020	2024/8/2
第1回日本生命第3回後援ローン流動化株式会社社債（社債買戻定期償付）	1.05	100,000	102,679	2050/9/23

○投資信託財産の構成

(2021年7月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	19,540,876	98.1
コール・ローン等、その他	384,036	1.9
投資信託財産総額	19,924,912	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年7月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	19,924,912,778
コール・ローン等	34,238,642
公社債(評価額)	19,540,876,280
未収入金	307,248,890
未収利息	42,412,452
前払費用	136,514
(B) 負債	300,198,067
未払金	280,212,000
未払解約金	19,986,044
未払利息	23
(C) 純資産総額(A-B)	19,624,714,711
元本	14,129,932,830
次期繰越損益金	5,494,781,881
(D) 受益権総口数	14,129,932,830口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,889円

(注) 当ファンドの期首元本額は14,065,438,396円、期中追加設定元本額は574,764,579円、期中一部解約元本額は510,270,145円です。

(注) 2021年7月26日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・年金国内債券クレジット特化型ファンド(適格機関投資家向け) 12,539,542,740円
- ・国内債券クレジット特化型オープン(適格機関投資家向け) 1,590,390,090円

(注) 1口当たり純資産額は1.3889円です。

○損益の状況 (2020年7月28日～2021年7月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	157,478,775
受取利息	157,487,539
支払利息	△ 8,764
(B) 有価証券売買損益	153,191,250
売買益	202,256,970
売買損	△ 49,065,720
(C) 当期損益金(A+B)	310,670,025
(D) 前期繰越損益金	5,162,224,567
(E) 追加信託差損益金	213,283,048
(F) 解約差損益金	△ 191,395,759
(G) 計(C+D+E+F)	5,494,781,881
次期繰越損益金(G)	5,494,781,881

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2020年7月28日から2021年7月26日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

アクティブバリュー マザーファンド

運用報告書

第20期（決算日 2021年10月25日）
（2020年10月27日～2021年10月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年10月26日から原則無期限です。
運用方針	長期的な観点からわが国の株式市場全体（東証株価指数）の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	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ないません。

ファンド概要

株価指数等先物取引を含む実質的な株式組入比率は100%に保つことを基本とします。市況環境などの変化に基づいた実質株式組入比率の変更は原則として行ないません。

株式への投資にあたっては、①ボトム・アップ・アプローチによる個別企業のファンダメンタル分析を行ない、②ファンダメンタル分析の結果を重視し、株価の割安性（バリュー）を多面的に分析し、割安な銘柄を選定します。

最終組入銘柄は各種のリスク分析を行なったうえで決定します。

組入銘柄の見直しは、市況環境などに応じ随時行ないます。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率		純資産額	
	騰落率	騰落率		騰落率	騰落率		
	円	%		%	%	百万円	
16期(2017年10月25日)	37,134	35.8	1,751.43	27.2	98.3	0.9	6,099
17期(2018年10月25日)	34,936	△ 5.9	1,600.92	△ 8.6	95.3	2.8	11,959
18期(2019年10月25日)	36,470	4.4	1,648.44	3.0	96.8	1.9	37,154
19期(2020年10月26日)	37,291	2.3	1,618.98	△ 1.8	97.6	1.2	48,859
20期(2021年10月25日)	47,762	28.1	1,995.42	23.3	98.0	—	51,115

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率		株式先物比率
	騰落率	騰落率		騰落率	騰落率	
(期首) 2020年10月26日	円	%		%	%	%
	37,291	—	1,618.98	—	97.6	1.2
10月末	36,061	△ 3.3	1,579.33	△ 2.4	97.3	1.3
11月末	39,408	5.7	1,754.92	8.4	98.2	0.6
12月末	41,300	10.8	1,804.68	11.5	98.2	0.8
2021年1月末	41,444	11.1	1,808.78	11.7	98.8	0.4
2月末	43,582	16.9	1,864.49	15.2	98.8	—
3月末	46,536	24.8	1,954.00	20.7	98.1	—
4月末	45,619	22.3	1,898.24	17.2	97.8	—
5月末	46,252	24.0	1,922.98	18.8	97.7	—
6月末	46,305	24.2	1,943.57	20.0	98.6	—
7月末	45,637	22.4	1,901.08	17.4	99.2	—
8月末	46,229	24.0	1,960.70	21.1	98.4	—
9月末	48,394	29.8	2,030.16	25.4	97.7	—
(期末) 2021年10月25日	47,762	28.1	1,995.42	23.3	98.0	—

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○運用経過

(2020年10月27日～2021年10月25日)

基準価額の推移

期間の初め37,291円の基準価額は、期間末に47,762円となり、騰落率は+28.1%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

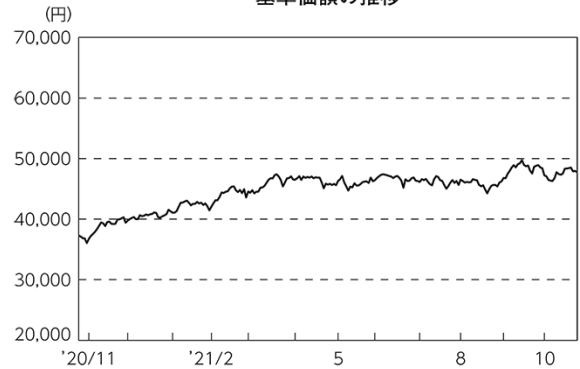
<値上がり要因>

- ・米国で追加経済対策が成立し、景気の回復期待が高まったこと。
- ・新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による経済正常化が期待されたこと。
- ・前首相の退陣表明を受けて次期政権による経済対策が期待されたこと。

<値下がり要因>

- ・新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた緊急事態宣言の発出に伴う経済活動の制限強化への警戒感から、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）において資産購入の段階的縮小が示され、FOMC参加者による政策金利の見通しが引き上げられたこと。

基準価額の推移



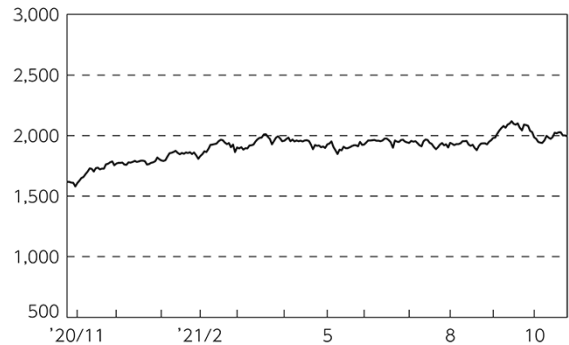
期首	期中高値	期中安値	期末
2020/10/26	2021/09/14	2020/10/30	2021/10/25
37,291円	49,753円	36,061円	47,762円

(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた緊急事態宣言の発出に伴う経済活動の制限強化への警戒感から、投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、中国の大手不動産会社の経営悪化が中国経済全体に影響を及ぼすことへの警戒感、FOMCにおいて資産購入の段階的縮小が示され、FOMC参加者による政策金利の見通しが引き上げられたことなどが株価の下落要因となったものの、米国大統領選挙にて民主党候補の当選が確実となり米国政治の先行き不透明感が後退したことや、米国における追加経済対策の成立により景気の回復期待が高まったこと、日本の2020年10-12月期の国内総生産（GDP）速報値が市場予想を上回ったこと、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による経済正常化が期待されたこと、米国企業の業績改善観測などを背景に米国株式市場が上昇したこと、前首相の退陣表明を受けて次期政権による経済対策が期待されたことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

東証株価指数（TOPIX）の推移



ポートフォリオ

企業への直接取材を中心としたボトム・アップ・リサーチにより、事業や財務の内容を把握したうえで、PER（株価収益率）、PBR（株価純資産倍率）などの各種バリュエーション（株価指標）面から見て割安であり、今後の業績や資本効率の動向、株主に対する姿勢の変化などにより、市場を上回る株価パフォーマンスが期待できる確率が高いと判断した銘柄を選別してポートフォリオを構築しました。

期間の前半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「ローム」、「SCREENホールディングス」などの銘柄の全部売却や一部売却を行なった一方で、PERやPBR、キャッシュフロー回りなどのバリュエーション面から割安感が強いと判断した「NOK」、「AGC」の新規購入などを実施しました。

期間の後半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「商船三井」、「トプコン」などの銘柄の全部売却や一部売却を実施する一方で、バリュエーション面などから割安感が強いと判断した「SUMCO」、「三菱瓦斯化学」などの追加購入や新規購入を行ない、ポートフォリオの銘柄入替を進めました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、28.1%の値上がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の上昇率23.3%を概ね4.8%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

(業種)

- ・海運業、輸送用機器などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。
- ・医薬品などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

(銘柄)

- ・「ダイセキ」、「商船三井」、「トプコン」などの銘柄を保有していたこと。

<マイナス要因>

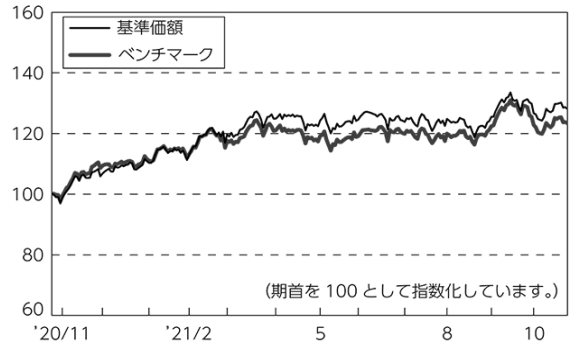
(業種)

- ・サービス業、銀行業などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。
- ・小売業などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。

(銘柄)

- ・「アルヒ」、「参天製薬」、「アンリツ」などの銘柄を保有していたこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

株式市場は、新政権の経済対策への期待感から大きく上昇しましたが、米国長期金利の上昇や、中国の大手不動産会社の債務問題などが上値を抑える動きとなっています。短期的には、米国の金融政策や、中国当局による規制の動向などを受けて、不安定な株価推移となる局面も想定されますが、企業業績は設備投資の拡大などを背景とした世界景気の回復持続やコスト構造改革によって改善基調にあることに加えて、今後は新型コロナウイルスのワクチン接種の進展で内需の回復も期待されることから、業績の進捗を確認しながら徐々に上値を切り上げる推移を想定しています。また、中期的には新政権においてもデジタル化と脱炭素化を軸とした成長戦略が継続するとみられることや、日本企業の事業構造改革が進み効率的な経営に変化していることを背景に、上昇基調が維持されると考えています。

このようななかで、東証1部上場銘柄においては、PBR1倍を下回る銘柄数が依然5割弱も存在し、経済や業績状況と比較して割安な状態にある株式が多く存在しています。今後、新型コロナウイルスの感染者数の推移や他の状況が落ち着くにつれ、収益・資産面から見て割安な銘柄に対する物色が行なわれると思われ、中長期的に見て、当ファンドが実践する割安株投資が有効に働く可能性は高いと考えています。今回の新型コロナウイルスの発生やデジタル庁創設をきっかけに、在宅勤務、遠隔医療、オンライン教育など、あらゆる分野でデジタル化が加速することとなり、この変化への企業の対応力に考慮した銘柄選別が重要になると考えています。当ファンドでは、この点を十分に考慮しつつ、引き続き、企業本来の収益力や財務面など様々な角度から見て割安な銘柄を選択し、投資を行なっていきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2020年10月27日～2021年10月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円 43	% 0.099	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(43)	(0.099)	
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	
合 計	43	0.099	
期中の平均基準価額は、43,897円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は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

(2020年10月27日～2021年10月25日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株	千円	千株	千円
		10,820 (819)	24,849,524 (-)	12,932	33,768,875

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()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。

先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国 内	株式先物取引	百万円	百万円	百万円	百万円
		1,055	1,755	-	-

(注) 金額は受け渡し代金。

○株式売買比率

(2020年10月27日～2021年10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	58,618,400千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	48,674,686千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.20

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2020年10月27日～2021年10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。

○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 (2020年10月27日～2021年10月25日)

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。

○組入資産の明細

(2021年10月25日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (2.4%)			
ミライト・ホールディングス	331.9	178.1	389,682
コムシスホールディングス	156.9	64.1	182,236
熊谷組	69	106.9	296,433
日揮ホールディングス	143.5	301	332,304
食料品 (1.6%)			
アサヒグループホールディングス	161.8	166.4	820,851
アリアケジャパン	44	—	—
化学 (7.9%)			
旭化成	158	—	—
クレハ	—	57.9	420,354
東亜合成	169.2	—	—
エア・ウォーター	347	531.7	923,031
カネカ	208.2	134	582,230
三菱瓦斯化学	—	336.9	786,998
三菱ケミカルホールディングス	—	417.8	398,038
KHネオケム	61.6	124.7	367,366
富士フィルムホールディングス	51	34.4	300,518
J S P	100.5	99.8	158,781
医薬品 (3.8%)			
アステラス製薬	195.7	—	—
塩野義製薬	33.3	—	—
小野薬品工業	—	299	723,580
参天製薬	431.2	265.9	417,197
ツムラ	187.1	156.1	551,813
鳥居薬品	131.4	81.6	238,761
石油・石炭製品 (0.5%)			
ENEOSホールディングス	738.6	546.6	254,005
ゴム製品 (—%)			
住友ゴム工業	195.8	—	—
ガラス・土石製品 (3.1%)			
A G C	—	194.9	1,110,930
東洋炭素	136.4	90.4	276,172
日本碍子	265	90.8	173,155

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
鉄鋼 (0.7%)			
日本製鉄	254.7	182.6	366,478
非鉄金属 (2.2%)			
三井金属鉱業	141.5	20.9	69,910
住友金属鉱山	209.3	132.7	584,808
古河電気工業	—	35.3	89,626
住友電気工業	230.4	163.6	248,835
タツタ電線	651.5	186.7	99,697
金属製品 (1.8%)			
SUMCO	—	416.8	896,953
機械 (7.5%)			
芝浦機械	—	348.2	917,507
アマダ	477.3	488.6	556,026
SMC	3.1	—	—
小松製作所	93.6	35.3	100,869
ダイキン工業	37.7	18.2	460,005
オルガノ	—	97.4	654,528
アマノ	134	123.7	331,516
日本精工	287.1	—	—
THK	202.6	138.3	354,324
I H I	175	146.4	400,550
電気機器 (16.7%)			
日立製作所	225.8	239.1	1,609,621
三菱電機	376.9	166.2	263,593
富士電機	92.6	168.4	850,420
マブチモーター	60.9	211.8	830,256
富士通	30.2	—	—
電気興業	157.8	—	—
パナソニック	224	201.9	291,846
アンリツ	259.8	268.6	560,299
ソニーグループ	146.8	106.8	1,395,342
T D K	63.2	211	839,780
日本航空電子工業	30.2	—	—
アオイ電子	10.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本光電工業	56.4	42.4	155,396
堀場製作所	48	—	—
ローム	70.1	—	—
村田製作所	82.5	71	599,595
市光工業	—	658	369,138
SCREENホールディングス	125.6	62.4	579,696
輸送用機器 (8.9%)			
デンソー	72	48.2	378,562
トヨタ自動車	236.2	829.2	1,614,037
日野自動車	294.4	—	—
NOK	—	674.7	879,134
太平洋工業	243.4	180.1	215,939
アイシン	83.8	—	—
本田技研工業	314.4	284.2	964,859
スズキ	54.1	35	176,785
エフ・シー・シー	201.8	135.4	211,630
精密機器 (2.3%)			
テルモ	94.6	—	—
トプコン	872.2	176	343,376
オリンパス	310.8	319	797,500
その他製品 (1.1%)			
タカラトミー	151.4	133	144,704
リンテック	121.3	—	—
任天堂	19.1	8.3	407,530
電気・ガス業 (1.0%)			
中部電力	507.9	374	480,590
大阪瓦斯	63.6	11.7	21,879
陸運業 (3.3%)			
東日本旅客鉄道	—	69.7	505,743
東海旅客鉄道	21.6	35.2	596,112
ヤマトホールディングス	—	98.1	277,230
セイノーホールディングス	245.8	195.7	267,913
海運業 (-%)			
商船三井	101.5	—	—
空運業 (0.7%)			
日本航空	34	151.2	371,952
倉庫・運輸関連業 (1.9%)			
上組	122	248.9	586,657

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
近鉄エクスプレス	337.9	131.9	359,955
情報・通信業 (9.6%)			
NECネットエスアイ	377.1	550.3	1,129,215
ネクソン	112.2	279.8	549,807
Zホールディングス	290	—	—
トレンドマイクロ	104.9	—	—
大塚商会	141.2	133.9	765,908
日本ユニシス	—	45	140,850
日本電信電話	286.8	211.9	656,890
KDDI	136.4	—	—
エヌ・ティ・ティ・データ	426.3	136.1	300,236
ソフトバンクグループ	147.3	194.9	1,244,826
卸売業 (4.1%)			
アズワン	1.2	—	—
伊藤忠商事	280.9	248.1	794,416
三井物産	148.8	—	—
三菱商事	191.2	250.3	892,069
岩谷産業	36.4	54.7	369,225
小売業 (5.9%)			
サンエー	100.9	—	—
エービーシー・マート	91.5	105.6	577,632
くら寿司	—	163.6	593,868
セリア	86.7	43.1	162,918
J・フロント リテイリング	225.6	472.5	496,125
ドトール・日レスホールディングス	90.7	—	—
ココカラファイン	40.2	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	274.1	—	—
ウエルシアホールディングス	—	113.8	468,287
セブン&アイ・ホールディングス	119.9	—	—
パン・バシフィック・インターナショナルホールディングス	171.7	123.2	293,216
サイゼリヤ	79.7	—	—
日本瓦斯	—	246.8	341,324
ニトリホールディングス	15.4	—	—
ファーストリテイリング	5	—	—
銀行業 (2.7%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,388.2	1,270.7	817,441
りそなホールディングス	298.7	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	166.4	144.6	553,095

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
証券、商品先物取引業 (0.6%)			
SBIホールディングス	115.5	105.1	310,570
保険業 (2.0%)			
SOMPOホールディングス	80.4	44.1	214,502
第一生命ホールディングス	177.5	193.7	467,398
東京海上ホールディングス	78	52.5	316,837
T&Dホールディングス	89.6	—	—
その他金融業 (3.0%)			
アルヒ	478.5	515	676,710
イオンフィナンシャルサービス	196.8	433.7	639,707
オリックス	178.3	96.1	206,615

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (2.0%)			
東急不動産ホールディングス	319	724.5	486,864
三井不動産	234.7	193.2	505,121
サービス業 (2.7%)			
りらいあコミュニケーションズ	202.9	161.1	192,997
リクルートホールディングス	132.5	71	512,833
ダイセキ	249.9	116.1	629,262
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	22,149 116	50,089,924 <98.0%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。
(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2021年10月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 50,089,924	% 97.6
コール・ローン等、その他	1,221,095	2.4
投資信託財産総額	51,311,019	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年10月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	51,311,019,877
コール・ローン等	709,277,737
株式(評価額)	50,089,924,290
未収入金	52,622,200
未収配当金	459,195,650
(B) 負債	195,970,529
未払金	170,652,166
未払解約金	25,318,082
未払利息	281
(C) 純資産総額(A-B)	51,115,049,348
元本	10,701,973,146
次期繰越損益金	40,413,076,202
(D) 受益権総口数	10,701,973,146口
1万口当たり基準価額(C/D)	47,762円

(注) 当ファンドの期首元本額は13,102,151,045円、期中追加設定元本額は1,065,185,890円、期中一部解約元本額は3,465,363,789円です。

(注) 2021年10月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・国内株式アクティブバリューファンド(適格機関投資家専用) 8,098,732,083円
- ・日本バリュー・グロース株式ファンド(適格機関投資家向け) 1,321,873,568円
- ・日興アクティブバリュー 791,422,152円
- ・国内株式アクティブバリューファンド(SMA専用) 299,238,733円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型) 100,016,819円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型) 90,689,791円

(注) 1口当たり純資産額は4,7762円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2020年10月27日から2021年10月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

○損益の状況 (2020年10月27日～2021年10月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,141,757,771
受取配当金	1,141,777,744
受取利息	208
その他収益金	66,557
支払利息	△ 86,738
(B) 有価証券売買損益	11,339,263,206
売買益	13,360,863,760
売買損	△ 2,021,600,554
(C) 先物取引等取引損益	100,963,650
取引益	101,583,150
取引損	△ 619,500
(D) 当期損益金(A+B+C)	12,581,984,627
(E) 前期繰越損益金	35,756,907,726
(F) 追加信託差損益金	3,846,931,804
(G) 解約差損益金	△11,772,747,955
(H) 計(D+E+F+G)	40,413,076,202
次期繰越損益金(H)	40,413,076,202

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

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

J グロース マザーファンド

運用報告書

第21期（決算日 2022年6月27日）
（2021年6月26日～2022年6月27日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年10月26日から原則無期限です。
運用方針	原則として株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。

ファンド概要

株式への投資は原則として、株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率		純資産額
	期騰落	中率		先物比率	式率	
	円	%		%	%	百万円
17期(2018年6月25日)	28,775	14.4	1,728.27	7.2	98.4	61,063
18期(2019年6月25日)	26,935	△6.4	1,543.49	△10.7	97.4	57,756
19期(2020年6月25日)	29,850	10.8	1,561.85	1.2	97.1	60,063
20期(2021年6月25日)	39,467	32.2	1,962.65	25.7	98.9	76,835
21期(2022年6月27日)	38,036	△3.6	1,887.42	△3.8	98.2	79,176

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率	
	騰落率	騰落率		先物比率	式率
	円	%		%	%
(期首) 2021年6月25日	39,467	—	1,962.65	—	98.9
6月末	39,259	△0.5	1,943.57	△1.0	97.5
7月末	38,611	△2.2	1,901.08	△3.1	98.8
8月末	40,391	2.3	1,960.70	△0.1	98.8
9月末	42,021	6.5	2,030.16	3.4	97.8
10月末	41,905	6.2	2,001.18	2.0	97.6
11月末	40,425	2.4	1,928.35	△1.7	97.2
12月末	41,640	5.5	1,992.33	1.5	96.0
2022年1月末	38,854	△1.6	1,895.93	△3.4	98.0
2月末	38,651	△2.1	1,886.93	△3.9	97.6
3月末	40,829	3.5	1,946.40	△0.8	96.3
4月末	39,240	△0.6	1,899.62	△3.2	96.3
5月末	39,349	△0.3	1,912.67	△2.5	97.6
(期末) 2022年6月27日	38,036	△3.6	1,887.42	△3.8	98.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年6月26日～2022年6月27日)

基準価額の推移

期間の初め39,467円の基準価額は、期間末に38,036円となり、騰落率は△3.6%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

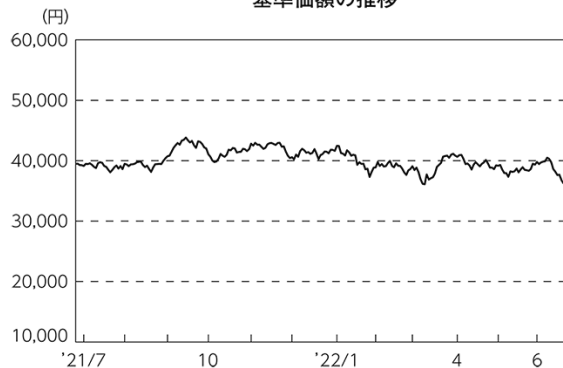
<値上がり要因>

- ・首相の退陣表明を受けて次期政権による経済対策が期待されたこと。
- ・衆議院議員選挙において与党自民党が絶対安定多数を単独で確保し安定的な政策運営が期待されたこと。
- ・米国長期金利の上昇を受けて円安／アメリカドル高基調となり、輸出企業の業績改善が見込まれたこと（2021年12月上旬～期間末）。
- ・「商船三井」、「IHI」などの株価上昇が寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・南アフリカにおいて確認された新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大が懸念されたこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）による早期の金融引き締め観測が強まったこと。
- ・ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が激化し、供給混乱を受けた原油などの資源価格の上昇による世界景気の悪化が警戒されたこと。
- ・「イビデン」、「ペプチドリーム」などの株価下落が影響したこと。

基準価額の推移



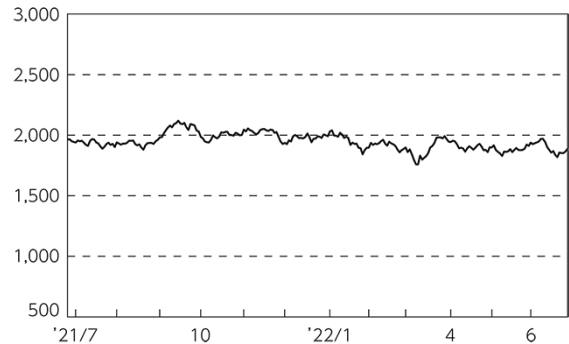
期 首	期中高値	期中安値	期 末
2021/06/25	2021/09/14	2022/03/09	2022/06/27
39,467円	43,827円	36,101円	38,036円

(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて下落しました。

首相の退陣表明を受けて次期政権による経済対策が期待されたことや、衆議院議員選挙において与党自民党が絶対安定多数を単独で確保し安定的な政策運営が期待されたこと、米国長期金利の上昇を受けて円安／アメリカドル高基調となり輸出企業の業績改善が見込まれたことなどが株価の支援材料となったものの、南アフリカにおいて確認された新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大が懸念されたことや、FRBによる早期の金融引き締め観測が強まったこと、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が激化し、供給混乱を受けた原油などの資源価格の上昇による世界景気の悪化が警戒されたこと、中国における新型コロナウイルスの感染拡大を受けた主要都市でのロックダウン（都市封鎖）措置により、中国经济の先行きに対する懸念が高まったこと、市場予想を上回る米国の消費者物価指数（CPI）の上昇を背景に、インフレが長期化しFRBによる金融引き締めが加速するとの見方が強まったことなどが下落要因となり、TOPIXは下落しました。

東証株価指数の推移



ポートフォリオ

独自の製品やビジネスノウハウによって持続的な成長を遂げることができる企業に注目するとともに、新型コロナウイルスの感染拡大が懸念されるものの、経済活動は正常化への歩みを止めず、企業業績の回復が続くとみられることなどを考慮して運用を行ないました。期間の前半は、業績拡大が著しい商社株や海運株、半導体部材株などの買い付けを行ないました。一方、株価が上昇した機械商社株や半導体製造装置株などを売却して利益を確定しました。

期間の後半は、世界的にインフレ率の上昇が顕著で、金融が引き締められる方向にあることや、ウクライナ情勢を懸念してリスクを避ける動きが強まっていることなどを警戒する一方、株価下落により値ごろ感のある成長株が増えてきたことや、円安の進行が及ぼすインパクトが企業ごとに異なることなどを考慮して運用を行ないました。円安がメリットになる自動車株や、金利上昇で利ざや拡大が期待できる銀行株の比率を引き上げたほか、人材サービス株や医療機器株などの押し目買いを行ないました。一方、株価が上昇した海運株やレジャー株などの一部を売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、3.6%の値下がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の下落率3.8%を概ね0.2%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

(業種)

- ・ 「海運業」、「鉱業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。
- ・ 「化学」、「陸運業」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・ 「商船三井」、「IHI」、「オリンパス」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

<マイナス要因>

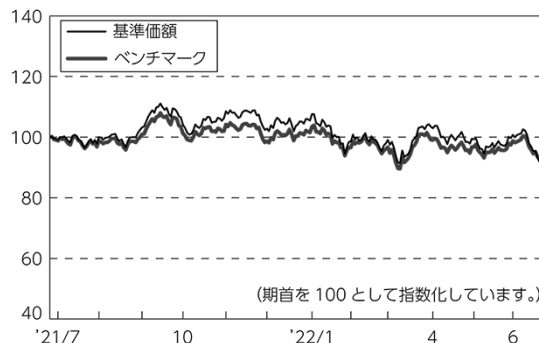
(業種)

- ・ 「銀行業」、「食料品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。
- ・ 「サービス業」、「電気機器」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・ 「イビデン」、「ペプチドリーム」、「エムスリー」などの銘柄選択が影響したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

原油・資源価格の高騰やコロナ禍による供給制約の長期化によって世界中で物価が上昇しています。米国の金融当局はインフレ抑制のために大幅な利上げを続ける方針で、欧州中央銀行（ECB）も量的緩和政策を終了し、政策金利を引き上げる方針を示しました。一方、日本では日銀が現状の金融緩和策を継続するとしており、日米の金利差が拡大した状態が続くと予想されます。さらに日本では輸入するエネルギー代金の増加によって、経常収支が悪化していることもあり、円安/アメリカドル高基調が続くとみえています。

国内では新型コロナウイルスの感染状況が徐々に落ち着いてきており、各地の行楽地や繁華街が賑わうなど、行動様式の正常化が始まりました。輸出比率の高い製造業などには大幅な円安が追い風となることから、日本企業は堅調な業績を維持できるとみえています。株式市場では、世界的なインフレや金融引き締めを懸念して、割高感のあった成長株を中心に株価調整が進んだ結果、日本の株式市場はPER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）といった指標が過去のレンジ下限近くまで低下していることから、ここからの下落余地はそれほど大きくないとみえています。また、多くの企業が増配や自社株買いといった株主還元強化を発表しており、増配は経営者の業績に対する自信を、自社株買いは経営者の株価に対する割安感を表していると考えられ、株価の下支えになるとみえています。

前述の見通しのもと、当ファンドの銘柄選択においては、

- ①長期的なビジョンに基づいた質の高い利益成長が継続できること。
- ②商品開発力や価格決定力など競争力の源泉が明確で、成長に対する信頼感が高いこと。
- ③市況に左右されることなく安定した成長を持続できること。
- ④株主の利益を重視した経営がなされていて、株主への利益還元が長期的に増加すると期待できること。

などの観点から成長企業への投資を行なう方針です。当ファンドでは、持続的な利益成長を実現できる企業を中心に据えるとともに、各企業の業績を見極めて投資銘柄を選択し、パフォーマンスを確保していきます。将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2021年6月26日～2022年6月27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 14 (14)	% 0.035 (0.035)	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	14	0.035	
期中の平均基準価額は、40,097円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は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6月26日～2022年6月27日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		8,283	21,949,310	5,356	15,222,705
		(2,559)	()		

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()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。

○株式売買比率

(2021年6月26日～2022年6月27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	37,172,016千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	79,200,949千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.46

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2021年6月26日～2022年6月27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。

○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26日～2022年6月27日)

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。

○組入資産の明細

(2022年6月27日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (0.3%)			
サカタのタネ	119.4	56	250,040
鉱業 (0.8%)			
I N P E X	741	400	598,400
建設業 (2.6%)			
ウエストホールディングス	—	33	133,815
コムシスホールディングス	96	—	—
オリエンタル白石	755	755	179,690
五洋建設	1,176	1,160	791,120
大和ハウス工業	306	306	955,332
食料品 (0.5%)			
アリアケジャパン	74	74	412,180
化学 (4.9%)			
クレハ	71.2	35	355,250
東ソー	150	—	—
信越化学工業	77	107	1,679,900
エア・ウォーター	108	162	275,238
三井化学	234	188	554,036
三菱ケミカルホールディングス	149	—	—
扶桑化学工業	65.3	67	244,550
花王	71	71	396,393
ファンケル	122.5	110	268,620
エフピコ	26	—	—
医薬品 (3.3%)			
中外製薬	305	360	1,287,360
第一三共	230	299	993,577
ペプチドリーム	88	182	256,802
ガラス・土石製品 (0.5%)			
東海カーボン	—	385	415,030
非鉄金属 (0.8%)			
住友金属鉱山	153	153	661,878
住友電気工業	341	—	—
金属製品 (0.2%)			
SUMCO	53	100	189,100

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
機械 (7.6%)			
日本製鋼所	—	158	470,998
アマダ	310	356	361,696
ディスコ	—	4	131,800
ローツェ	49.2	52	477,880
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	74	274,540
ダイキン工業	65	73.4	1,603,790
アマノ	254	306	718,182
新晃工業	206.2	206.2	336,312
三菱重工業	—	81	386,289
I H I	373	309	1,143,300
電気機器 (20.6%)			
イビデン	197	261	1,045,305
日立製作所	230	200	1,319,400
富士電機	125	169	970,060
日本電産	85	85	734,400
富士通	44.2	62	1,061,750
ルネサスエレクトロニクス	186	186	246,450
能美防災	70	70	122,570
アンリツ	49	—	—
ソニーグループ	307	323	3,716,115
TDK	30	109	475,240
スミダコーポレーション	248.5	200	154,200
アオイ電子	17.5	17.5	33,670
アドバンテスト	71	27	207,090
キーエンス	35.4	38	1,799,680
レーザーテック	42.1	49	823,445
図研	20.2	26.2	77,840
日本電子	12	42	233,940
カシオ計算機	77	—	—
新光電気工業	83	342.5	1,298,075
太陽誘電	108	81	402,165
村田製作所	137	73	579,547
東京エレクトロン	16.1	14.6	697,442

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
輸送用機器 (7.2%)				
ダイハツディーゼル	95	40	17,920	
デンソー	89	89	654,150	
トヨタ自動車	190	1,530	3,245,895	
本田技研工業	219	302	997,808	
スズキ	150	165	696,630	
精密機器 (7.8%)				
テルモ	167	157	647,782	
ナカニシ	155	171	413,307	
インターアクション	102	130	244,400	
東京精密	102	47	215,495	
マニー	30	31.1	42,140	
オリンパス	390	628	1,695,600	
HOYA	103	127	1,532,890	
朝日インテック	577	613	1,254,811	
CYBERDYNE	87	87	28,536	
その他製品 (0.6%)				
任天堂	—	7.8	455,364	
陸運業 (2.7%)				
東海旅客鉄道	80.1	114	1,771,560	
山九	102	77.1	298,377	
海運業 (2.9%)				
日本郵船	—	86	828,180	
商船三井	303	450	1,433,250	
空運業 (0.8%)				
日本航空	209	274	653,764	
情報・通信業 (8.9%)				
システナ	441	1,706	706,284	
GMOペイメントゲートウェイ	—	8	75,920	
チェンジ	99	99	193,842	
マクロミル	639	600	564,000	
PKSHA Technology	20	—	—	
くふうカンパニー	—	134.8	56,885	
Sansan	—	240	230,640	
フリー	17.2	17.2	60,200	
AI inside	18.7	18.7	75,267	
ロゴガイド	32.9	—	—	
大塚商会	102	146.5	605,045	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
ネットワンシステムズ	263	334	982,628	
BIPROGY	—	109	304,001	
日本電信電話	150	120	466,560	
ソフトバンク	870	644	977,914	
東宝	83	120	574,800	
ソフトバンクグループ	170.8	191	1,034,838	
卸売業 (5.9%)				
シップヘルスケアホールディングス	184	184	444,176	
伊藤忠商事	586	450	1,647,450	
丸紅	636	431	530,776	
三井物産	148	494	1,472,120	
三菱商事	—	103	414,369	
ミスミグループ本社	161	27.5	81,015	
小売業 (3.2%)				
セリア	104	—	—	
ジズホールディングス	28.1	7	29,610	
ウエルシアホールディングス	54	—	—	
TOKYO BASE	45.9	45.9	15,560	
FOOD & LIFE COMPANIES	68.7	144	425,520	
良品計画	35	206	283,456	
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	231	231	482,559	
西松屋チェーン	79	—	—	
イズミ	89.6	—	—	
ニトリホールディングス	55.5	55.5	706,515	
ファーストリテイリング	7.6	7.6	543,324	
銀行業 (2.7%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	670	2,050	1,508,390	
三井住友フィナンシャルグループ	250	142	578,082	
みずほフィナンシャルグループ	305	—	—	
証券・商品先物取引業 (1.6%)				
ウエルスナビ	—	280	523,880	
SBIホールディングス	300	260	700,180	
保険業 (2.2%)				
SOMPOホールディングス	118	143	842,270	
第一生命ホールディングス	—	344	866,708	
その他金融業 (0.9%)				
アルヒ	244	30	29,730	
オリックス	194	273	638,820	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (2.9%)			
いちご	497.8	497.8	151,331
GA technologies	58.5	58.5	82,134
パーク24	36	230	424,810
東京建物	94	94	172,020
イオンモール	112	—	—
カチタス	475.6	485.6	1,430,092
サービス業 (7.6%)			
タケエイ	243	—	—
エムスリー	143	140	560,560
プレステージ・インターナショナル	1,011	1,070	675,170
セブテーニ・ホールディングス	—	109	60,931
オリエンタルランド	49	28.4	523,838
ラウンドワン	194	300	456,600
楽天グループ	—	620	398,040

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ベクトル	233	40	39,560	
M&Aキャピタルパートナーズ	40	35	119,875	
リクルートホールディングス	142	233.6	960,563	
ソラスト	266	266	180,880	
バイカレント・コンサルティング	—	4.8	164,160	
グレイステクノロジー	98	—	—	
キュービーネットホールディングス	75	75	100,200	
リログループ	294	427	923,601	
東洋	159	149	178,502	
トランス・コスモス	137	10	34,950	
ダイセキ	65	126	546,210	
合 計	株数・金額	24,033	29,520	77,786,705
	銘柄数<比率>	126	127	<98.2%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。
(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2022年6月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	77,786,705	97.7
コール・ローン等、その他	1,817,857	2.3
投資信託財産総額	79,604,562	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○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	当 期 末	円
(A) 資産	79,604,562,905	
コール・ローン等	1,404,627,566	
株式(評価額)	77,786,705,000	
未収入金	157,326,989	
未収配当金	255,903,350	
(B) 負債	427,759,517	
未払金	117,165,025	
未払解約金	310,593,062	
未払利息	1,430	
(C) 純資産総額(A-B)	79,176,803,388	
元本	20,816,269,612	
次期繰越損益金	58,360,533,776	
(D) 受益権総口数	20,816,269,612口	
1万口当たり基準価額(C/D)	38,036円	

(注) 当ファンドの期首元本額は19,468,143,486円、期中追加設定元本額は3,125,817,214円、期中一部解約元本額は1,777,691,088円です。

(注) 2022年6月27日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・年金積立 Jグロース	12,934,512,882円
・利益還元成長株オープン	6,646,274,563円
・日本バリュー・グロース株式ファンド(適格機関投資家向け)	1,171,761,633円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	33,030,237円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	30,690,297円

(注) 1口当たり純資産額は3,8036円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年6月26日から2022年6月27日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

○損益の状況 (2021年6月26日～2022年6月27日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	1,781,250,394	
受取配当金	1,779,826,245	
受取利息	456	
その他収益金	1,625,563	
支払利息	△ 201,870	
(B) 有価証券売買損益	△ 4,930,279,147	
売買益	5,777,829,249	
売買損	△10,708,108,396	
(C) 当期損益金(A+B)	△ 3,149,028,753	
(D) 前期繰越損益金	57,367,205,778	
(E) 追加信託差損益金	9,354,599,312	
(F) 解約差損益金	△ 5,212,242,561	
(G) 計(C+D+E+F)	58,360,533,776	
次期繰越損益金(G)	58,360,533,776	

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

日本中小型株式アクティブ・マザーファンド

運用報告書

第8期（決算日 2021年11月25日）
（2020年11月26日～2021年11月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年12月20日から原則無期限です。
運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から、値上がりが見込める中小型株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。

銘柄選定は、徹底的なボトムアップ・リサーチに基づき、成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。また、市況の情勢に応じて機動的な売買も行ないます。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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	騰落率		株組入比率	株先物比率	純資産総額
		期騰	中落率			
	円		%	%	%	百万円
4期(2017年11月27日)	23,144		44.7	89.0	8.3	1,089
5期(2018年11月26日)	20,249		△12.5	93.3	3.4	11,046
6期(2019年11月25日)	19,520		△3.6	97.2	—	7,695
7期(2020年11月25日)	24,466		25.3	96.3	—	5,495
8期(2021年11月25日)	31,495		28.7	93.0	—	5,775

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株組入比率
		騰	落率	
(期首)	円		%	%
2020年11月25日	24,466		—	96.3
11月末	25,030		2.3	97.8
12月末	26,326		7.6	96.5
2021年1月末	26,534		8.5	98.3
2月末	26,750		9.3	95.0
3月末	28,904		18.1	95.6
4月末	28,634		17.0	96.5
5月末	28,539		16.6	97.3
6月末	29,941		22.4	96.7
7月末	29,536		20.7	95.4
8月末	29,929		22.3	93.9
9月末	31,009		26.7	94.3
10月末	31,082		27.0	96.0
(期末)				
2021年11月25日	31,495		28.7	93.0

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2020年11月26日～2021年11月25日)

基準価額の推移

期間の初め24,466円の基準価額は、期間末に31,495円となり、騰落率は+28.7%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・米国で追加経済対策が成立し、景気の回復期待が高まったこと。
- ・新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による経済正常化が期待されたこと。
- ・前首相の退陣表明を受けて次期政権による経済対策が期待されたこと。
- ・「商船三井」、「レーザーテック」、「FRONTEO」などの銘柄選択が寄与したこと。

<値下がり要因>

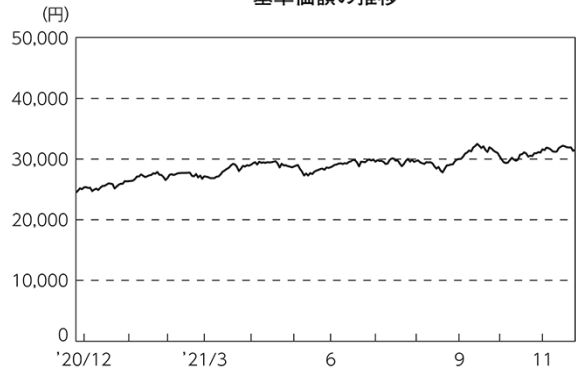
- ・新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた緊急事態宣言の発出に伴う経済活動の制限強化への警戒感から、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）において資産購入の段階的縮小が示され、FOMC参加者による政策金利の見通しが引き上げられたこと。
- ・「ユーザベース」、「アドソル日進」、「バリュエンスホールディングス」などの個別銘柄要因が影響したこと。

(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた緊急事態宣言の発出に伴う経済活動の制限強化への警戒感から、投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、中国の大手不動産会社の経営悪化が中国経済全体に影響を及ぼすことへの警戒感、FOMCにおいて資産購入の段階的縮小が示され、FOMC参加者による政策金利の見通しが引き上げられたことなどが株価の下落要因となったものの、米国大統領選挙にて民主党候補の当選が確実となり米国政治の先行き不透明感が後退したことや、米国における追加経済対策の成立により景気の回復期待が高まったこと、日本の2020年10-12月期の国内総生産（GDP）速報値が市場予想を上回ったこと、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による経済正常化が期待されたこと、米国企業の業績改善観測などを背景に米国株式市場が上昇したこと、前首相の退陣表明を受けて次期政権による経済対策が期待されたことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2020/11/25	2021/09/14	2020/12/07	2021/11/25
24,466円	32,494円	24,725円	31,495円

ポートフォリオ

投資魅力の高いと思われる企業を積極的かつ機動的に組み入れることを心がけ、運用を行ないました。当期間のパフォーマンスに影響した主な銘柄は以下のとおりです。

<プラス要因>

・「商船三井」

海運業大手。鉄鉱石や石炭を運ぶドライバルク船、原油や石油製品の輸送を行なう油送船、LNG（液化天然ガス）船、自動車船などの運航を手掛ける。世界景気の回復による旺盛な輸送需要と堅調な運賃市況を背景に2021年3月期および2022年3月期の連結経常利益がそれぞれ従来予想から上方修正されたことなどを受けて、株価は大きく上昇しました。その後、中国景気の減速懸念を背景にばら積み船市況が悪化したことなどから保有銘柄を売却しました。

・「レーザーテック」

半導体用マスク欠陥検査装置、半導体用マスクブランク欠陥検査装置などの半導体関連装置を中心にFPD（フラットパネルディスプレイ）関連装置、レーザー顕微鏡などの設計、製造、販売などを行なう会社。2021年6月期の連結経常利益が会社予想を上回って着地したことや配当を増額したこと、半導体需給逼迫を背景に収益拡大期待が高まったことなどを受けて、株価は堅調に推移しました。

<マイナス要因>

・「ユーザベース」

企業・業界分析を行なう企業向けデータサービスや、国内経済メディアを運営する会社。2020年12月期の連結最終損益が前期を上回る赤字幅となったことや、2021年12月期の連結最終損益が下方修正されたことなどから、株価は軟調に推移しました。

・「アドソル日進」

社会インフラを中核に企業や公共向けに情報システムの開発およびソリューションの提供などを行なう会社。2022年3月期第2四半期累計の連結経常利益が前年同期比で減益となったことや、2022年3月期の連結経常利益を下方修正し減益予想としたことなどから、株価は軟調に推移しました。

○今後の運用方針

株式市場は、2021年の初めは欧米を中心とした新型コロナウイルスのワクチン普及や、米国で新政権が発足し大型経済対策による米国景気の回復期待などにより堅調な株価推移となりました。年の半ばには、半導体不足をはじめとした供給制約や原燃料価格の上昇などによるインフレ懸念の高まり、また新型コロナウイルスの変異株の感染拡大への警戒などにより上値の重い展開となりましたが、一方で、年の後半には日本ではワクチン普及に伴う感染者数の減少、それに伴う経済再開期待、また新政権への期待や米国の経済指標の堅調さなどから株価は上昇しました。

中小型株や新興市場においては、2021年の前半は好調に推移しましたが、米国長期金利の上昇などを背景にコロナ禍が相対的に追い風になっていると思われる銘柄群の一部では、利益確定売りの動きも見られました。一方で、コロナ禍の悪影響が一巡すると期待される銘柄群や独自の成長要素を持つ企業群などの株価は堅調に推移しております。依然として、新型コロナウイルスの感染拡大懸念や世界経済の動向など不安定要素が残り、今後も株価変動性の高い展開が続くことも予想されます。そのなかで、特徴ある業界や個社ごとのファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の変化に注目しながら、投資候補を選定していきます。

コロナ禍において、すでに人々のライフスタイルや企業・行政活動には大きな変化の兆しが見られます。具体的には、人々のライフスタイルにおいては、eコマースの進展やスマートフォンなどを利用した新しいサービスや体験・価値観が次々と生まれています。また、企業においても企業内でのデジタル活用（デジタイゼーション）に加えて、デジタルを活用したビジネスモデルの変革（デジタライゼーション）など、いわゆるDX化投資の加速感が見られます。さらに現政権では行政手続きにおける書面や押印の抜本的見直しなど行政のデジタル化を進めています。そして、これら潮流の背景として、投資魅力の高い企業も次々と誕生していると考えています。また昨今では、世界的なカーボンニュートラルへの取り組みやESG（環境、社会、ガバナンス）への取り組みへの関心も高まっています。これらの取り組みをより積極化して企業価値の向上を図る企業や、これらの取り組みに貢献できる企業への注目度も高まっていると考えています。

当ファンドでは、企業自体の変化や企業を取り巻く環境の変化に注目した調査・分析を行ない、またそれらの変化に対する市場の受け止め方などを想定の上で銘柄を選定し、投資を行ないます。バリュエーション・グロースといった投資スタイルを限定しない、機動的かつ柔軟な運用を行ないます。今後も、財務データ分析などの定量評価に加えて、経営陣との面談を含めた投資対象企業に対する直接取材などの調査活動を通じた中小型株の発掘を行ない、市場の半歩先を行くことをめざしていきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2020年11月26日～2021年11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 101 (101)	% 0.354 (0.354)	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	101	0.354	
期中の平均基準価額は、28,517円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は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

(2020年11月26日～2021年11月25日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		5,897 (135)	10,482,950 (-)	6,373	11,662,333

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()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。

○株式売買比率

(2020年11月26日～2021年11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	22,145,283千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,951,399千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	4.47

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2020年11月26日～2021年11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。

○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 (2020年11月26日～2021年11月25日)

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。

○組入資産の明細

(2021年11月25日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (0.7%)			
日本水産	—	61.7	36,588
建設業 (6.7%)			
ウエストホールディングス	—	11.3	76,162
日本アクア	54	28	20,132
ダイセキ環境ソリューション	57	27.4	47,840
西松建設	20.7	12.5	44,000
熊谷組	—	16.1	44,081
五洋建設	—	67	47,503
関電工	—	63.8	53,847
エクシオグループ	14.7	—	—
テスホールディングス	—	9.5	25,384
食料品 (3.0%)			
森永乳業	—	6.8	38,556
アリアケジャパン	—	6.3	41,958
やまみ	9	—	—
ニチレイ	—	16.2	42,654
わらべや日洋ホールディングス	—	20.5	40,200
繊維製品 (0.6%)			
ワコールホールディングス	—	14.7	30,796
パルプ・紙 (—%)			
特種東海製紙	7.2	—	—
化学 (10.9%)			
ラサ工業	15.5	—	—
石原産業	—	31.4	40,631
デンカ	14.4	—	—
保土谷化学工業	—	6.8	33,014
田岡化学工業	2.2	8.5	14,152
カネカ	15.3	—	—
三菱瓦斯化学	22.4	—	—
東京応化工業	6.1	—	—
大阪有機化学工業	11.9	12.2	47,336
住友ベークライト	—	8.3	46,314
恵和	—	5.3	32,277

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
扶桑化学工業	8.7	5.7	28,015
太陽ホールディングス	8.8	14.2	48,067
サカタインクス	21.8	—	—
東洋インキＳＣホールディングス	—	15	29,535
ファンケル	8.9	—	—
上村工業	—	8.7	43,108
東洋合成工業	3.2	2.1	37,758
メック	—	12.5	52,125
JCU	—	8.5	41,352
デクセリアルズ	—	19.8	68,211
北興化学工業	—	28.7	25,686
医薬品 (—%)			
JCRファーマ	13.9	—	—
石油・石炭製品 (1.0%)			
コスモエネルギーホールディングス	—	21.5	51,299
ガラス・土石製品 (1.8%)			
日東紡績	6.5	—	—
日本電気硝子	13.5	—	—
太平洋セメント	13.5	—	—
東洋炭素	—	8.8	27,896
フジミインコーポレーテッド	—	9.2	68,172
鉄鋼 (1.3%)			
大同特殊鋼	11.2	—	—
山陽特殊製鋼	—	20.4	40,820
エンビプロ・ホールディングス	—	15	30,540
非鉄金属 (0.6%)			
三井金属鉱業	15	—	—
日本電解	—	7.7	32,494
昭和電線ホールディングス	36.1	—	—
金属製品 (0.8%)			
RS Technologies	—	6.3	41,580
三益半導体工業	4	—	—
機械 (9.3%)			
日本製鋼所	—	15.3	55,692

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
アマダ	45.6	43.5	48,415
アイダエンジニアリング	—	20.4	20,073
牧野フライス製作所	13.5	—	—
N I T T O K U	12	7.8	31,317
A I メカテック	—	10.5	14,532
ブリュー	39.5	24.5	30,992
やまびこ	32.1	—	—
エヌ・ピー・シー	—	50.3	31,689
ユニオンツール	13.2	7.4	28,305
日本エアータック	21.7	—	—
住友重機械工業	19.2	—	—
オルガノ	—	4.8	33,408
トーヨーカネツ	—	8.4	21,462
栗田工業	11.5	—	—
CKD	20	—	—
サンデンホールディングス	—	84.8	23,574
セガサミーホールディングス	25	26.8	51,965
ツバキ・ナカシマ	—	23.1	33,772
NTN	188	—	—
THK	12.9	—	—
日立造船	—	49.7	43,636
I H I	30.2	—	—
黒田精工	—	15.2	32,330
電気機器 (12.6%)			
イビデン	17.2	6.5	45,435
芝浦メカトロニクス	10	6.9	61,479
H P C システムズ	—	10.9	34,880
ダイヘン	—	7.5	33,825
日新電機	—	25.5	37,026
インスベック	5.9	—	—
ジーエス・ユアサ コーポレーション	21.7	—	—
電気興業	11.6	—	—
サンケン電気	11.9	—	—
ワコム	71	—	—
アンリツ	20.4	—	—
s a n t e c	12.7	—	—
ヨコオ	12.7	12.9	35,642
日本航空電子工業	—	20	36,860

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本マイクロニクス	16.1	—	—
フェローテックホールディングス	—	9.2	33,902
レーザーテック	4.7	1.6	48,576
山一電機	14.7	—	—
図研	12.4	7.5	30,000
日本電子	—	5.8	51,968
芝浦電子	—	5.2	38,012
日本シイエムケイ	—	73	40,077
大真空	17.1	—	—
三井ハイテック	20.1	3.9	35,256
新光電気工業	21	10	53,600
指月電機製作所	75.2	60.2	36,661
市光工業	65.4	47.8	24,856
輸送用機器 (1.4%)			
トヨタ紡織	—	16.4	38,556
川崎重工業	24	—	—
豊田合成	18.9	—	—
愛三工業	75	45.4	37,001
エフ・シー・シー	15.1	—	—
精密機器 (0.6%)			
日本エム・ディ・エム	21.4	—	—
インターアクション	—	13	30,212
東京精密	9	—	—
その他製品 (0.4%)			
ブシロード	13.6	—	—
萩原工業	18.5	16	22,848
電気・ガス業 (—%)			
エフオン	47.2	—	—
陸運業 (1.6%)			
S B S ホールディングス	19.7	9.5	33,630
南海電気鉄道	—	23.4	51,550
海運業 (—%)			
商船三井	19.3	—	—
倉庫・運輸関連業 (—%)			
三井倉庫ホールディングス	3.3	—	—
情報・通信業 (13.6%)			
N E C ネットエスアイ	18.5	17.5	32,865
ラクーンホールディングス	65.6	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
イーブックイニシアティブジャパン	10.5	—	—
デジタルハーツホールディングス	—	14.5	35,467
メディアドゥ	5.4	—	—
セレス	17.8	—	—
SHIFT	2.8	2.3	58,374
ULSグループ	—	1	5,510
eBASE	32.4	—	—
アドソル日進	—	16.8	30,576
クラウドワークス	11	—	—
メディカル・データ・ビジョン	12	—	—
モバイルファクトリー	23.7	11.2	11,894
Ubicomホールディングス	15.2	12.2	36,026
ユーザベース	10.4	15.7	27,051
ビーグリー	—	23.5	41,689
PKSHA Technology	—	15.9	41,037
MITホールディングス	0.5	—	—
クリーマ	2.8	—	—
Jストリーム	6	—	—
シンプレクス・ホールディングス	—	15.3	41,799
サイエンスアーツ	—	1.2	6,300
ボードルア	—	2.3	4,600
ウイングアーク1st	—	8.5	18,530
ミンカブ・ジ・インフォノイド	—	14	44,240
Link-U	—	32.4	37,292
Chatwork	—	28	37,240
JMDC	—	5.6	51,744
ビザスク	—	3.5	19,985
コマースOneホールディングス	—	9.7	14,026
Speee	—	5.3	32,171
フューチャー	—	16.4	70,192
SBテクノロジー	12	—	—
オリコン	12	—	—
電通国際情報サービス	6.3	8.5	31,790
アルゴグラフィックス	10.8	—	—
マーベラス	40	—	—
日本ユニシス	17.8	—	—
スマートバリュー	22.4	—	—
USEN-NEXT HOLDINGS	27.3	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
エムティーアイ	50.9	—	—
KADOKAWA	14.3	—	—
学研ホールディングス	37.9	—	—
福井コンピュータホールディングス	10.8	—	—
卸売業 (4.8%)			
ビューティガレージ	16	9.8	37,485
シップヘルスケアホールディングス	10.8	—	—
スターティアホールディングス	—	20.1	24,361
松田産業	—	14	40,418
アズワン	—	2.4	34,536
岩谷産業	12.7	5	30,200
サンリオ	—	18.6	52,005
パリュエンスホールディングス	10	—	—
日鉄物産	—	8.2	39,073
小売業 (6.4%)			
アダストリア	21.6	19.3	38,773
パシフィックネット	7	—	—
アークランドサービスホールディングス	18.5	—	—
物語コーポレーション	2.4	—	—
Hamee	13.1	—	—
クリエイトSDホールディングス	—	12.1	40,414
ネクステージ	33.2	—	—
ヨシックスホールディングス	—	16.4	33,521
ゴルフダイジェスト・オンライン	—	25.5	26,316
BEENOS	19	12.2	35,733
ライフコーポレーション	—	8.2	28,659
エイチ・ツー・オー リテイリング	—	34.7	29,703
ギフト	—	9.5	25,726
アークランドサカモト	—	27.7	48,835
日本KFCホールディングス	15.2	—	—
サンドラッグ	—	12	37,320
サックスパー ホールディングス	56.4	—	—
銀行業 (—%)			
新生銀行	30.1	—	—
証券、商品先物取引業 (0.8%)			
ウェルスナビ	—	12.4	40,238
その他金融業 (0.9%)			
アイフル	—	121	46,827

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (3.2%)			
オープンハウス	16.1	—	—
東急不動産ホールディングス	90	81.9	52,825
ティーケーピー	10	—	—
GA technologies	13.6	—	—
霞ヶ関キャピタル	—	7.2	41,688
平和不動産	—	8.8	29,700
東京建物	—	28.9	48,176
サービス業 (17.0%)			
メンバーズ	15.3	—	—
アイティメディア	19	—	—
夢真ビーネックスグループ	—	22	37,884
FRONTEO	—	22.5	103,387
ギグワークス	23.7	—	—
ジャパンバストレスキューシステム	—	29.5	29,470
エスプール	—	47	59,549
アドウェイズ	56.7	—	—
プレスページ・インターナショナル	19	—	—
セブテーニ・ホールディングス	114.3	—	—
テイクアンドギヴ・ニーズ	40	39.2	40,454
シーティーエス	39.4	—	—
リゾートトラスト	23.9	22.1	44,686
フルキャストホールディングス	—	16.3	44,873
アドベンチャー	—	3	33,360
ジャパンマテリアル	23.2	27.7	42,658
インパクトホールディングス	—	8.7	32,277

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
トレンダーズ	16	—	—	
アライドアーキテクト	—	39.8	32,556	
フリークアウト・ホールディングス	32.5	14	22,568	
メドビア	5.7	—	—	
エラン	15.5	18.1	24,073	
エアトリ	18.2	7.3	25,294	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	8.3	—	—	
ブリッジインターナショナル	9.3	—	—	
ピアラ	13.9	—	—	
ポート	—	37.4	58,568	
ユービーアール	—	11.8	33,358	
サイバー・バズ	8.6	—	—	
アンビスホールディングス	—	4.2	46,704	
Next Tone	4.3	—	—	
Macbee Planet	—	0.8	8,512	
グッドパッチ	11.1	—	—	
ジオコード	0.3	0.3	322	
LITALICO	—	16.5	69,712	
サーキュレーション	—	10.8	45,198	
TREホールディングス	—	24.8	46,376	
トランス・コスモス	5	—	—	
船井総研ホールディングス	—	12.2	32,415	
合 計	株 数・金 額	3,042	2,702	5,370,306
	銘柄数<比率>	139	143	<93.0%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2021年11月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	5,370,306	91.5
コール・ローン等、その他	500,705	8.5
投資信託財産総額	5,871,011	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年11月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,871,011,301
コール・ローン等	432,284,787
株式(評価額)	5,370,306,100
未収入金	46,660,834
未収配当金	21,759,580
(B) 負債	95,810,554
未払金	89,561,626
未払解約金	6,248,641
未払利息	287
(C) 純資産総額(A-B)	5,775,200,747
元本	1,833,662,208
次期繰越損益金	3,941,538,539
(D) 受益権総口数	1,833,662,208口
1万口当たり基準価額(C/D)	31,495円

(注) 当ファンドの期首元本額は2,246,329,552円、期中追加設定元本額は287,996,229円、期中一部解約元本額は700,663,573円です。

(注) 2021年11月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・日興アセット/FOFs用日本中小型株F(適格機関投資家限定) 1,542,704,627円
- ・Jキャップ日本株ファンド 120,122,485円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型) 88,921,106円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型) 81,913,990円

(注) 1口当たり純資産額は31,495円です。

○損益の状況 (2020年11月26日～2021年11月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	77,301,171
受取配当金	77,323,390
受取利息	34
その他収益金	2,412
支払利息	△ 24,665
(B) 有価証券売買損益	1,254,823,743
売買益	2,027,194,940
売買損	△ 772,371,197
(C) 当期損益金(A+B)	1,332,124,914
(D) 前期繰越損益金	3,249,628,145
(E) 追加信託差損益金	568,223,911
(F) 解約差損益金	△1,208,438,431
(G) 計(C+D+E+F)	3,941,538,539
次期繰越損益金(G)	3,941,538,539

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

〇お知らせ

約款変更について

2020年11月26日から2021年11月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

日本ハイインカム株式マザーファンド

運用報告書

第12期（決算日 2022年4月11日）
 (2021年4月13日～2022年4月11日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2010年12月29日から原則無期限です。
運用方針	主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から、継続的な株主還元を行なうことが期待できる銘柄に投資を行なうことで、インカム収入のみならず、中長期的な値上がり益を確保することをめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から、継続的な株主還元を行なうことが期待できる銘柄に投資を行なうことで、インカム収入のみならず、中長期的な値上がり益を確保することをめざします。

銘柄選定にあたっては、徹底的なボトムアップ・リサーチを行ない、最終組入銘柄は、流動性や業種バランスなども考慮して決定します。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<636916>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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	騰落率	株組入比率	投資信託証券組入比率	純資産額
8期(2018年4月10日)	27,983	20.9	93.0	4.2	2,803
9期(2019年4月10日)	26,523	△5.2	92.5	4.4	3,404
10期(2020年4月10日)	24,965	△5.9	92.0	3.9	1,785
11期(2021年4月12日)	33,581	34.5	94.0	3.4	1,995
12期(2022年4月11日)	33,647	0.2	95.8	1.1	1,860

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	株組入比率	投資信託証券組入比率
(期首) 2021年4月12日	33,581	—	94.0	3.4
4月末	32,892	△2.1	93.8	3.5
5月末	33,076	△1.5	93.8	3.5
6月末	33,770	0.6	94.9	3.2
7月末	33,406	△0.5	95.4	3.0
8月末	33,694	0.3	95.7	2.5
9月末	34,719	3.4	96.1	1.6
10月末	34,222	1.9	95.9	1.6
11月末	32,608	△2.9	96.7	1.2
12月末	34,121	1.6	97.4	1.2
2022年1月末	33,703	0.4	97.5	1.1
2月末	33,869	0.9	97.5	1.1
3月末	34,594	3.0	95.8	1.1
(期末) 2022年4月11日	33,647	0.2	95.8	1.1

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年4月13日～2022年4月11日)

基準価額の推移

期間の初め33,581円の基準価額は、期間末に33,647円となり、騰落率は+0.2%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

＜値上がり要因＞

- ・新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による経済正常化が期待されたこと。
- ・前首相の退陣表明を受けて次期政権による経済対策が期待されたこと。
- ・米国長期金利の上昇を受けて円安／アメリカドル高基調となり、輸出企業の業績改善が期待されたこと（2021年12月上旬～期間末）。
- ・「トレンドマイクロ」、「トヨタ自動車」、「東京海上ホールディングス」などの銘柄保有が貢献したこと。

＜値下がり要因＞

- ・南アフリカにおいて確認された新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大が懸念されたこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）による早期の利上げが懸念されたこと。
- ・ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が激しさを増し、原油などの資源の価格上昇による世界景気の悪化が警戒されたこと。
- ・「サトーホールディングス」、「エクシオグループ」、「アイカ工業」などの銘柄保有が影響したこと。

(株式市況)

国内株式市場では、主要な株価指数は期間の初めと比べて下落しました。

新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による経済正常化が期待されたことや、前首相の退陣表明を受けて次期政権による経済対策が期待されたこと、衆議院議員選挙において与党自民党が絶対安定多数を単独

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2021/04/12	2021/09/14	2022/03/08	2022/04/11
33,581円	36,074円	31,278円	33,647円

で確保し安定的な政策運営が期待されたこと、米国長期金利の上昇を受けて円安ノアメリカドル高基調となり輸出企業の業績改善が期待されたことなどが株価の支援材料となったものの、国内で新型コロナウイルスの感染拡大が止まらず、政府が緊急事態宣言の対象地域の追加と期間延長を決定したことから景気回復の鈍化が懸念されたことや、米国連邦公開市場委員会（FOMC）において資産購入の段階的縮小が示され、FOMC参加者による政策金利見通しが引き上げられたこと、南アフリカにおいて確認された新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大が懸念されたこと、FRBによる早期の利上げ懸念の高まり、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が激しさを増し、原油などの資源の価格上昇による世界景気の悪化が警戒されたことなどが株価の重しとなり、主要な株価指数は下落しました。

ポートフォリオ

原則として「予想配当利回りが市場平均以上の企業の中から、キャッシュフローに注目し、安定的な配当が期待できる企業を厳選して投資する」という投資方針に基づき、運用を行ないました。銘柄選定においては、配当利回りとキャッシュフローに注目したほか、中期的な業績見通し、財務内容、配当政策などを重視しました。

期間中に保有比率を高めに維持した投資対象は、通信会社や情報サービスなどの「情報・通信業」、電子材料を中心とした「化学」、総合商社、専門商社などの「卸売業」、「小売業」などのセクターでした。

個別銘柄では、「京セラ」、「信越化学工業」、「NECエレクトロニクス」などを新規に組み入れる一方、「三菱商事」、「麒麟ホールディングス」、「りらいあコミュニケーションズ」などを売却し、ポートフォリオの銘柄入替えを進めました。

○今後の運用方針

当ファンドでは、配当利回りと配当の安定的な成長に注目した投資方針を維持していきます。企業との対話を通じて、競争力の源泉、今後の業績動向、株主還元に対する経営の姿勢などを精査することで、中期的に配当を増加させることが可能な企業を選別する方針です。財務内容が健全で、将来に向けた成長戦略と、株主還元のバランスがとれた経営を行なっている企業を厳選してポートフォリオを構築することで、企業統治改革が進む日本企業の構造的な変化を捉えることができると考えています。また、低金利が続いていることで、高配当利回り銘柄に対する関心が高まることが期待されます。

投資対象としては、中期的に見た業績拡大と配当の成長が見込まれる「情報・通信業」、「小売業」、「化学」、「卸売業」などに注目しています。企業業績は改善基調が明確になっていることから、今後の増配基調が見込まれ、配当利回りの面でさらに魅力が高まるとみられる企業を選別して投資を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年4月13日～2022年4月11日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円 41	% 0.121	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(40)	(0.118)	
(投資信託証券)	(1)	(0.003)	
合 計	41	0.121	
期中の平均基準価額は、33,722円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は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4月13日～2022年4月11日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		534	1,370,331	585	1,385,868
		(24)	()		

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) () 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。

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国		口	千円	口	千円
内	日本プロロジスリート投資法人 投資証券	—	—	112	42,646
	オリックス不動産投資法人 投資証券	47	8,088	76	13,491
	合 計	47	8,088	188	56,137

(注) 金額は受け渡し代金。

○株式売買比率

(2021年4月13日～2022年4月11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	2,756,200千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,858,767千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.48

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2021年4月13日～2022年4月11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。

○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4月13日～2022年4月11日)

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。

○組入資産の明細

(2022年4月11日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (6.7%)			
熊谷組	13.4	13.9	37,043
大和ハウス工業	14.3	14.1	42,948
エクシオグループ	16.2	18.5	39,978
高砂熟学工業	13.9	—	—
食料品 (—%)			
キリンホールディングス	16	—	—
パルプ・紙 (1.8%)			
レンゴー	46.8	43.9	32,486
化学 (10.5%)			
旭化成	20	—	—
信越化学工業	—	2.4	42,708
エア・ウォーター	20.8	25.4	41,706
三井化学	—	9.2	27,029
東京応化工業	—	3.4	23,154
アイカ工業	9.3	8.5	24,565
太陽ホールディングス	7.8	8.7	27,535
医薬品 (4.5%)			
アステラス製薬	22.4	21.4	44,950
小野薬品工業	—	10.8	34,506
ゴム製品 (1.3%)			
TOYO TIRE	—	15.9	22,752
ガラス・土石製品 (4.7%)			
AGC	8.4	5.8	27,637
フジインコーポレーテッド	4.5	3.4	19,958
ニチアス	15.7	15.1	36,240
金属製品 (2.3%)			
三和ホールディングス	18.1	34.9	40,344
機械 (5.4%)			
アマダ	19.1	34.2	33,892
サトーホールディングス	15.3	12.7	21,869
アマノ	5	9.5	19,722
スター精密	14.9	14.8	21,060

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
電気機器 (4.6%)			
日立製作所	7.6	6.6	38,603
京セラ	—	6.7	44,293
輸送用機器 (7.0%)			
デンソー	5.5	5.5	38,956
トヨタ自動車	5.6	22.2	46,653
本田技研工業	5.1	12.3	39,778
その他製品 (3.0%)			
大日本印刷	—	12.7	34,925
リンテック	12.1	7.8	18,603
陸運業 (1.7%)			
日本通運	2.7	—	—
センコーグループホールディングス	42.3	35.9	29,904
情報・通信業 (15.2%)			
NECネットエスアイ	—	21.4	35,738
アルテリア・ネットワークス	27.9	17.8	22,641
トレンドマイクロ	7.3	4.9	34,986
大塚商会	9.1	10.7	44,940
B I P R O G Y	12.5	14.1	44,626
日本電信電話	16.8	12.9	47,742
KDD I	13.1	9.8	40,248
D T S	9.1	—	—
卸売業 (8.9%)			
マクニカ・富士エレホールディングス	12	10	26,310
コマダホールディングス	7.9	—	—
伊藤忠商事	13.2	11.5	45,678
兼松	22.9	15.3	19,813
三井物産	—	14	43,694
三菱商事	11.9	—	—
因幡電機産業	16.9	9.3	23,436
小売業 (8.0%)			
エービーシー・マート	7.5	8	38,720
DCMホールディングス	37.8	20.6	21,794
セブン&アイ・ホールディングス	8.6	4.9	27,440

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本瓦斯	21.2	19.2	29,779
丸井グループ	9.1	—	—
ケーズホールディングス	30.9	19.4	24,502
銀行業 (5.2%)			
りそなホールディングス	83.2	89.8	48,105
三井住友フィナンシャルグループ	9.8	11.4	44,813
保険業 (2.5%)			
東京海上ホールディングス	9.3	6.7	44,655

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他金融業 (4.6%)			
全国保証	8.3	9.5	44,175
オリックス	7.8	16.3	37,571
不動産業 (2.1%)			
野村不動産ホールディングス	9.7	12.6	37,422
サービス業 (-%)			
りらいあコミュニケーションズ	25.9	—	—
合 計	株 数 ・ 金 額	832	806
	銘柄数 < 比率 >	52	52 < 95.8% >

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価総額の < >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

国内投資信託証券

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	口	口	千円	%
日本プロジスリート投資法人 投資証券	112	—	—	—
オリックス不動産投資法人 投資証券	150	121	20,073	1.1
合 計	口 数 ・ 金 額	262	20,073	
	銘柄数 < 比率 >	2	1	< 1.1% >

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 上記投資証券の「日本プロジスリート投資法人 投資証券」、「オリックス不動産投資法人 投資証券」につきましては、委託会社の利害関係人等(投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される法人等)である三井住友信託銀行株式会社が投資法人の一般事務受託会社等になっています。

○投資信託財産の構成

(2022年4月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,782,640	94.4
投資証券	20,073	1.1
コール・ローン等、その他	86,124	4.5
投資信託財産総額	1,888,837	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年4月11日現在)

項 目	当 期 末 円
(A) 資産	1,888,837,546
コール・ローン等	52,319,507
株式(評価額)	1,782,640,860
投資証券(評価額)	20,073,900
未収入金	8,002,379
未収配当金	25,800,900
(B) 負債	28,777,213
未払金	10,094,468
未払解約金	18,682,741
未払利息	4
(C) 純資産総額(A-B)	1,860,060,333
元本	552,816,867
次期繰越損益金	1,307,243,466
(D) 受益権総口数	552,816,867口
1万口当たり基準価額(C/D)	33,647円

(注) 当ファンドの期首元本額は594,299,124円、期中追加設定元本額は167,695,849円、期中一部解約元本額は209,178,106円です。

(注) 2022年4月11日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日本ハインカム株式ファンド・年2回決算型(適格機関投資家向け)	406,909,473円
・日本ハインカム株式ファンド(適格機関投資家向け)	74,921,339円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	37,111,566円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	33,874,489円

(注) 1口当たり純資産額は3,3647円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年4月13日から2022年4月11日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

○損益の状況 (2021年4月13日～2022年4月11日)

項 目	当 期 円
(A) 配当等収益	58,143,220
受取配当金	58,146,606
受取利息	3
その他収益金	53
支払利息	△ 3,442
(B) 有価証券売買損益	△ 77,829,676
売買益	165,132,260
売買損	△ 242,961,936
(C) 当期損益金(A+B)	△ 19,686,456
(D) 前期繰越損益金	1,401,400,097
(E) 追加信託差損益金	411,092,557
(F) 解約差損益金	△ 485,562,732
(G) 計(C+D+E+F)	1,307,243,466
次期繰越損益金(G)	1,307,243,466

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

Jリート・アクティブマザーファンド

運用報告書

第9期（決算日 2022年6月15日）
（2021年6月16日～2022年6月15日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年7月1日から原則無期限です。
運用方針	主として、わが国の金融商品取引所に上場する不動産投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所に上場する不動産投資信託証券を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所に上場する不動産投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。

銘柄選定にあたっては、市場動向や個別銘柄の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

不動産投資信託証券の組入比率は、高位を維持することを基本とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<637106>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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		投 資 信 託 証 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		騰 落	中 率		
5期(2018年6月15日)	円		%		百万円
	16,026		4.1	97.7	1,528
6期(2019年6月17日)	18,468		15.2	97.7	7,246
7期(2020年6月15日)	16,518		△10.6	98.0	8,347
8期(2021年6月15日)	21,801		32.0	98.1	9,932
9期(2022年6月15日)	19,630		△10.0	97.7	6,894

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		投 資 信 託 証 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首) 2021年6月15日	円		%	%
	21,801		—	98.1
6月末	21,880		0.4	97.6
7月末	21,989		0.9	97.7
8月末	21,840		0.2	96.2
9月末	21,149		△ 3.0	96.6
10月末	21,326		△ 2.2	96.0
11月末	20,528		△ 5.8	95.4
12月末	21,110		△ 3.2	96.6
2022年1月末	19,998		△ 8.3	95.8
2月末	19,408		△11.0	94.7
3月末	20,704		△ 5.0	96.2
4月末	20,531		△ 5.8	96.7
5月末	20,928		△ 4.0	97.2
(期 末) 2022年6月15日	19,630		△10.0	97.7

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年6月16日～2022年6月15日)

基準価額の推移

期間の初め21,801円の基準価額は、期間末に19,630円となり、騰落率は△10.0%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

＜値上がり要因＞

- ・新型コロナウイルスのワクチン接種が進展し、経済活動の本格的な回復への期待が高まったこと。
- ・日銀が、特定の年限の国債を固定金利で無制限に買入れる指値オペを実施し、国内長期金利の上昇を抑制したこと。

＜値下がり要因＞

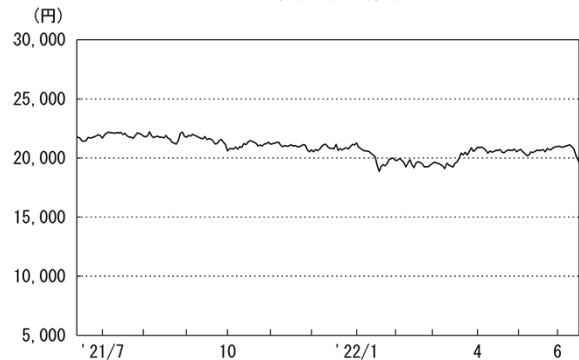
- ・都心部オフィスの空室率の上昇や同平均賃料の下落など、オフィスビル市況の先行き不透明感が広がったこと。
- ・米国の金融引き締めペースの加速が警戒されたこと。

(不動産投資信託市況)

国内不動産投資信託市場では、東証REIT指数（配当込み）は期間の初めと比べて下落しました。

新型コロナウイルスのワクチン接種が進展し経済活動の正常化への期待が高まったことや、前首相の退陣表明を受けた新政権による経済対策への期待、日銀が、特定の年限の国債を固定金利で無制限に買入れる指値オペを実施し、国内長期金利の上昇を抑制したことなどがREIT価格の支援材料となったものの、都心部オフィスにおける空室率の上昇や平均賃料の下落などオフィスビル市況の先行き不透明感が広がったことや、米国連邦公開市場委員会（FOMC）にて量的金融緩和縮小の2021年内開始と利上げ時期の前倒しが示唆されたこと、米国の金融引き締めペースの加速が警戒され、国内の株式市場が下落し長期金利が上昇したこと、ロシア軍のウクライナ侵攻を受けた地政学的リスクの高まりから投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどがREIT価格の重しとなり、東証REIT指数（配当込み）は下落しました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2021/06/15	2021/08/05	2022/01/20	2022/06/15
21,801円	22,214円	18,871円	19,630円

ポートフォリオ

国内の金融商品取引所に上場されているJ-REITへの投資を行ないました。期間中は、市場動向や個別銘柄の成長性、収益性、流動性などを勘案し、ポートフォリオ内で比較して、割高と判断した銘柄を売却し、割安と判断した銘柄を買い付ける調整を行ないました。

○今後の運用方針

今後のJ-REIT市場は、新型コロナウイルスの感染状況、各国のインフレと金融政策、ロシア・ウクライナ情勢に絡む地政学的リスクなどの投資環境に加え、不動産賃貸市場の新規供給と需要動向が注目されると思われます。こうしたことを踏まえ、当ファンドでは、引き続き、J-REIT各社の収益動向や投資口価格の割安性などにより選別し、分散投資を行なっていきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2021年6月16日～2022年6月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (投 資 信 託 証 券)	円 14 (14)	% 0.066 (0.066)	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	14	0.066	
期中の平均基準価額は、20,949円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は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6月16日～2022年6月15日)

投資信託証券

銘 柄	買 付		売 付	
	口 数	金 額	口 数	金 額
サンケイリアルエステート投資法人 投資証券	595	59,332	475	58,618
SOS i LA物流リート投資法人 投資証券	134 (150)	21,750 (23,896)	94	15,053
SOS i LA物流リート投資法人 投資証券(新)	150	23,896	— (150)	— (23,896)
日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	66	41,776	208	130,385
森ヒルズリート投資法人 投資証券	36	5,457	722	111,011
産業ファンド投資法人 投資証券	946	190,167	467	95,769
アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	100	35,665	348	122,286
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人 投資証券	50	10,590	197	42,367
アクティブピア・プロパティーズ投資法人 投資証券	204	93,324	181	78,119
GLP投資法人 投資証券	294	51,552	390	69,725
コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	15	4,857	523	176,908
日本プロロジスリート投資法人 投資証券	118	41,671	159	56,334
Oneリート投資法人 投資証券	19	5,534	264	80,017
イオンリート投資法人 投資証券	386	57,985	387	57,076
ヒューリックリート投資法人 投資証券	—	—	1,130	192,934
日本リート投資法人 投資証券	43	16,402	182	77,203
積水ハウス・リート投資法人 投資証券	1,776	146,492	686	60,579
ケネディクス商業リート投資法人 投資証券	82	22,599	362	104,475

○組入資産の明細

(2022年6月15日現在)

国内投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	口	口	千円	%
サンケイリアルエステート投資法人 投資証券	810	930	89,187	1.3
S O S i L A物流リート投資法人 投資証券	220	410	58,138	0.8
日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	390	248	158,968	2.3
森ヒルズリート投資法人 投資証券	1,440	754	108,726	1.6
産業ファンド投資法人 投資証券	620	1,099	189,028	2.7
アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	990	742	248,199	3.6
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人 投資証券	690	543	109,740	1.6
アクティブピア・プロパティーズ投資法人 投資証券	650	673	265,162	3.8
G L P投資法人 投資証券	2,430	2,334	359,902	5.2
コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	700	192	61,536	0.9
日本プロロジスリート投資法人 投資証券	1,190	1,149	365,382	5.3
O n e リート投資法人 投資証券	610	365	95,192	1.4
イオンリート投資法人 投資証券	870	869	126,960	1.8
ヒューリックリート投資法人 投資証券	1,130	—	—	—
日本リート投資法人 投資証券	620	481	172,438	2.5
積水ハウス・リート投資法人 投資証券	1,960	3,050	230,275	3.3
ケネディクス商業リート投資法人 投資証券	600	320	84,096	1.2
野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	3,060	2,394	382,082	5.5
ラサールロジポート投資法人 投資証券	980	982	163,208	2.4
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	300	317	160,402	2.3
三菱地所物流リート投資法人 投資証券	220	339	146,448	2.1
アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券	330	475	70,300	1.0
日本ビルファンド投資法人 投資証券	970	697	469,081	6.8
ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	880	587	353,961	5.1
日本都市ファンド投資法人 投資証券	4,250	4,510	455,510	6.6
オリックス不動産投資法人 投資証券	2,740	2,381	416,913	6.0
日本プライムリアルティ投資法人 投資証券	700	50	19,400	0.3
東急リアル・エステート投資法人 投資証券	—	360	66,168	1.0
グローバル・ワン不動産投資法人 投資証券	610	—	—	—
ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	2,130	2,400	324,000	4.7
インヴェンシブル投資法人 投資証券	1,240	4,051	155,355	2.3
フロンティア不動産投資法人 投資証券	280	—	—	—
平和不動産リート投資法人 投資証券	—	565	78,365	1.1
ケネディクス・オフィス投資法人 投資証券	320	—	—	—
いちごオフィスリート投資法人 投資証券	1,500	1,343	108,783	1.6
大和証券オフィス投資法人 投資証券	240	188	121,824	1.8
大和ハウスリート投資法人 投資証券	1,220	962	278,980	4.0
ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	1,220	2,752	167,872	2.4
大和証券リビング投資法人 投資証券	1,550	—	—	—

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
ジャパンエクセレント投資法人 投資証券	口 1,100	口 588	千円 71,500	% 1.0
合 計	口 数 ・ 金 額 41,760	口 数 40,100	6,733,087	
	銘 柄 数 < 比 率 > 38	35	< 97.7% >	

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 上記投資信託証券の「SOSiLA物流リート投資法人 投資証券」、「日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券」、「森ビルズリート投資法人 投資証券」、「産業ファンド投資法人 投資証券」、「アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券」、「ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人 投資証券」、「アクティブ・プロパティーズ投資法人 投資証券」、「日本プロロジスリート投資法人 投資証券」、「Oneリート投資法人 投資証券」、「イオンリート投資法人 投資証券」、「ラサールロジポート投資法人 投資証券」、「三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券」、「アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券」、「日本ビルファンド投資法人 投資証券」、「ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券」、「日本都市ファンド投資法人 投資証券」、「オリックス不動産投資法人 投資証券」、「東急リアル・エステート投資法人 投資証券」、「ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券」、「インヴィンシブル投資法人 投資証券」、「フロンティア不動産投資法人 投資証券」、「平和不動産リート投資法人 投資証券」、「ケネディクス・オフィス投資法人 投資証券」、「大和証券オフィス投資法人 投資証券」、「大和ハウスリート投資法人 投資証券」、「ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券」につきましては、委託会社の利害関係人等（投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される法人等）である三井住友信託銀行株式会社が投資法人の一般事務受託会社等になっています。

○投資信託財産の構成

(2022年6月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 6,733,087	% 96.5
コール・ローン等、その他	242,943	3.5
投資信託財産総額	6,976,030	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年6月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,976,030,755
コール・ローン等	206,233,917
投資証券(評価額)	6,733,087,350
未収配当金	36,709,488
(B) 負債	81,535,761
未払金	53,408,596
未払解約金	28,127,086
未払利息	79
(C) 純資産総額(A-B)	6,894,494,994
元本	3,512,242,967
次期繰越損益金	3,382,252,027
(D) 受益権総口数	3,512,242,967口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,630円

(注) 当ファンドの期首元本額は4,555,956,346円、期中追加設定元本額は424,938,212円、期中一部解約元本額は1,468,651,591円です。

(注) 2022年6月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・Jリート・アクティブ・ファンド 2019-05Q (適格機関投資家向け) 1,219,113,345円
- ・Jリート・アクティブ・ファンド (適格機関投資家向け) 1,166,758,242円
- ・Jリート・アクティブ・ファンド 2021-04Q (適格機関投資家向け) 598,234,730円
- ・スマート・ラップ・ジャパン (1年決算型) 197,652,934円
- ・スマート・ラップ・ジャパン (毎月分配型) 182,040,314円
- ・ノーロードJリート・フォーカス (毎月分配型) 88,231,063円
- ・Jリート・アクティブ・ファンド 2020-04Q (適格機関投資家向け) 60,212,339円

(注) 1口当たり純資産額は1.9630円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年6月16日から2022年6月15日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

○損益の状況 (2021年6月16日～2022年6月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	282,047,376
受取配当金	282,076,169
受取利息	28
支払利息	△ 28,821
(B) 有価証券売買損益	△1,164,087,019
売買益	19,679,176
売買損	△1,183,766,195
(C) 当期損益金(A+B)	△ 882,039,643
(D) 前期繰越損益金	5,376,486,204
(E) 追加信託差損益金	455,189,893
(F) 解約差損益金	△1,567,384,427
(G) 計(C+D+E+F)	3,382,252,027
次期繰越損益金(G)	3,382,252,027

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

コモディティ・マザーファンド

運用報告書

第8期（決算日 2022年7月20日）
（2021年7月21日～2022年7月20日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2014年8月29日から原則無期限です。
運用方針	主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	コモディティに関連する上場投資信託証券等を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行ないます。なお、投資環境に応じて、コモディティに関連する商品先物価格または商品先物指数への連動をめざす上場投資信託証券に投資を行なう場合があります。また、ファンドの状況に応じて、コモディティに関連する上場投資信託証券以外の有価証券に投資を行なう場合があります。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<637874>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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		投 資 信 託 証 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		騰 落	中 率		
	円		%	%	百万円
4期(2018年7月20日)	9,954	△	1.3	98.4	834
5期(2019年7月22日)	11,023		10.7	99.1	809
6期(2020年7月20日)	13,988		26.9	99.0	983
7期(2021年7月20日)	14,107		0.9	99.5	777
8期(2022年7月20日)	16,561		17.4	99.0	743

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		投 資 信 託 証 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首) 2021年7月20日	円		%	%
	14,107		—	99.5
7月末	14,153		0.3	99.5
8月末	14,107		0.0	99.1
9月末	13,741	△	2.6	99.1
10月末	14,313		1.5	99.4
11月末	14,392		2.0	99.4
12月末	14,668		4.0	99.0
2022年1月末	14,624		3.7	99.0
2月末	15,556		10.3	99.1
3月末	16,469		16.7	98.5
4月末	17,111		21.3	99.7
5月末	16,681		18.2	99.5
6月末	17,343		22.9	98.1
(期 末) 2022年7月20日	16,561		17.4	99.0

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年7月21日～2022年7月20日)

基準価額の推移

期間の初め14,107円の基準価額は、期間末に16,561円となり、騰落率は+17.4%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

＜値上がり要因＞

- ・インフレリスクを回避するために金を買う動きが先行したこと。
- ・ウクライナ情勢の緊迫化などの地政学的リスクが警戒されたこと。

＜値下がり要因＞

- ・米国や欧州の長期金利が上昇し、金利のつかない金の相対的な投資魅力が低下したこと。
- ・アメリカドルが主要通貨に対して上昇したこと。

(商品 (金) 市況)

期間の初めから2022年3月上旬の金価格（アメリカドルベース）に関しては、アメリカドルがユーロやイギリスポンドなどの主要通貨に対して上昇したことや、米国連邦準備制度理事会（FRB）による金融政策の早期正常化観測が強まったことなどが、金価格の重しとなったものの、原油価格の上昇などを受けた世界的なインフレ懸念を背景にインフレリスクを回避するために金を買う動きが先行したことや、ウクライナ情勢の緊迫化などの地政学的リスクに対する警戒感から相対的に安全資産とされる金を買う動きが優勢となり、金価格は上昇しました。3月中旬から期間末にかけては、ウクライナ情勢や景気減速に対する警戒感などを背景とした安全資産としての金に対する需要の増加が金価格の支援材料となったものの、FRBによる政策金利の引き上げや主要国の中央銀行による金融引き締め強化を受けて米国や欧州の長期金利が上昇し、金利のつかない金の相対的な投資魅力が低下したことや、アメリカドルが主要通貨に対して上昇したことなどを背景に、金価格は下落しました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2021/07/20	2022/04/19	2021/08/10	2022/07/20
14,107円	17,779円	13,555円	16,561円

ポートフォリオ

主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行ないました。

○今後の運用方針

主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2021年7月21日～2022年7月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (投 資 信 託 証 券)	円 14 (14)	% 0.090 (0.090)	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	14	0.090	
期中の平均基準価額は、15,263円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は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7月21日～2022年7月20日)

投資信託証券

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
国内 純金上場信託	千口 36	千円 252,843	千口 60	千円 373,919

(注) 金額は受け渡し代金。

○利害関係人との取引状況等

(2021年7月21日～2022年7月20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。

○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7月21日～2022年7月20日)

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。

○組入資産の明細

(2022年7月20日現在)

国内投資信託証券

銘柄	期首(前期末)	当期末		
	口数	口数	評価額	比率
純金上場信託	千口 126	千口 102	千円 736,609	% 99.0
合計	口数・金額 銘柄数<比率>	126 1	102 1	736,609 <99.0%>

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

○投資信託財産の構成

(2022年7月20日現在)

項目	当期末	比率
	評価額	
投資信託受益証券	千円 736,609	% 99.0
コール・ローン等、その他	7,196	1.0
投資信託財産総額	743,805	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年7月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	743,805,799
コール・ローン等	7,196,519
投資信託受益証券(評価額)	736,609,280
(B) 負債	2
未払利息	2
(C) 純資産総額(A-B)	743,805,797
元本	449,132,605
次期繰越損益金	294,673,192
(D) 受益権総口数	449,132,605口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,561円

(注) 当ファンドの期首元本額は550,930,312円、期中追加設定元本額は163,489,423円、期中一部解約元本額は265,287,130円です。

(注) 2022年7月20日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・スマート・ラップ・ジャパン (1年決算型) 231,623,923円
- ・スマート・ラップ・ジャパン (毎月分配型) 217,508,682円

(注) 1口当たり純資産額は1.6561円です。

○損益の状況 (2021年7月21日～2022年7月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 706
受取利息	3
支払利息	△ 709
(B) 有価証券売買損益	84,632,590
売買益	92,361,621
売買損	△ 7,729,031
(C) 当期損益金(A+B)	84,631,884
(D) 前期繰越損益金	226,261,346
(E) 追加信託差損益金	97,462,744
(F) 解約差損益金	△113,682,782
(G) 計(C+D+E+F)	294,673,192
次期繰越損益金(G)	294,673,192

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年7月21日から2022年7月20日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。