

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／資産複合	
信託期間	無期限（2017年4月5日設定）	
運用方針	信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	シュロージャーYENターゲット・マザーファンドの受益証券とします。
	シュロージャーYENターゲット・マザーファンド	世界各国（日本を含む先進国および新興国）の株式、債券、通貨、代替資産*など、様々な資産クラスを投資対象とします。 *代替資産とは、商品、不動産、インフラなどの資産を指します。なお、これらの資産への直接投資は行いません。また、ヘッジファンドに投資することもあります。 ※組入外貨建資産については、為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を機動的に図ることを基本とし、外国為替予約取引、為替先渡取引、ノンデリバラブル・フォワード（NDF）等を利用します。
組入制限	当ファンドのマザーファンド組入上限比率	制限を設けません。
	シュロージャーYENターゲット・マザーファンド	・外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 なお、為替ヘッジをしない外貨建資産への投資割合は、原則として信託財産の純資産総額の30%以下とします。 ・株式への投資割合は、原則として信託財産の純資産総額の30%以下とします。
分配方針	年1回の毎決算時（毎年4月15日。ただし当該日が休業日の場合は翌営業日）に原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当収入と売買益（評価損を含みます。）等から、基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。 なお、分配を行わない場合があります。	

# シュロージャー YENターゲット (1年決算型)

## 第7期 運用報告書(全体版)

(決算日 2024年4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。  
さて、「シュロージャーYENターゲット（1年決算型）」は、2024年4月15日に第7期の決算を行いました。  
ここに、謹んで期中の運用状況をご報告申し上げます。  
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

## シュロージャー・インベストメント・マネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-3  
丸の内トラストタワー本館21階  
<http://www.schroders.co.jp/>

### 当運用報告書に関するお問い合わせ先

- ・投資信託営業部 電話番号 03-5293-1323
- ・受付時間 9:00～17:00(土・日・祝日は除く)

**Schroders**  
シュロージャー・インベストメント・マネジメント

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額		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
		税込み分配金	騰落率						
	円	円	%	%	%	%	%	%	百万円
3期(2020年4月15日)	10,074	0	△0.6	—	6.8	39.9	△14.2	34.1	1,301
4期(2021年4月15日)	10,959	0	8.8	—	7.7	29.9	△8.0	45.6	1,097
5期(2022年4月15日)	10,700	0	△2.4	—	0.9	50.4	3.3	44.5	1,003
6期(2023年4月17日)	10,117	0	△5.4	—	10.1	43.6	10.6	31.8	729
7期(2024年4月15日)	10,379	0	2.6	—	15.7	33.3	△9.3	48.9	672

(注) 基準価額は1万円当たり。

(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入れますので、株式組入比率、株式先物比率、債券組入比率、債券先物比率および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) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	標準価額		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
		騰落率	騰落率					
(期首)	円	%	%	%	%	%	%	%
2023年4月17日	10,117	—	—	10.1	43.6	10.6	31.8	31.8
4月末	10,097	△0.2	—	9.6	42.4	12.0	31.5	31.5
5月末	10,015	△1.0	—	10.7	43.5	10.4	32.3	32.3
6月末	10,088	△0.3	—	14.1	43.7	6.2	35.2	35.2
7月末	10,127	0.1	—	14.9	40.9	6.1	37.8	37.8
8月末	10,094	△0.2	—	15.6	42.2	6.0	39.6	39.6
9月末	9,901	△2.1	—	13.3	42.3	6.1	42.1	42.1
10月末	9,768	△3.4	—	11.5	42.9	0.3	42.8	42.8
11月末	10,052	△0.6	—	14.3	38.9	0.7	45.0	45.0
12月末	10,209	0.9	—	9.6	36.4	△3.5	47.1	47.1
2024年1月末	10,215	1.0	—	14.6	26.7	△2.6	47.4	47.4
2月末	10,299	1.8	—	15.9	33.3	△9.1	48.3	48.3
3月末	10,464	3.4	—	15.9	33.1	△9.3	48.6	48.6
(期末)								
2024年4月15日	10,379	2.6	—	15.7	33.3	△9.3	48.9	48.9

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、株式組入比率、株式先物比率、債券組入比率、債券先物比率および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) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

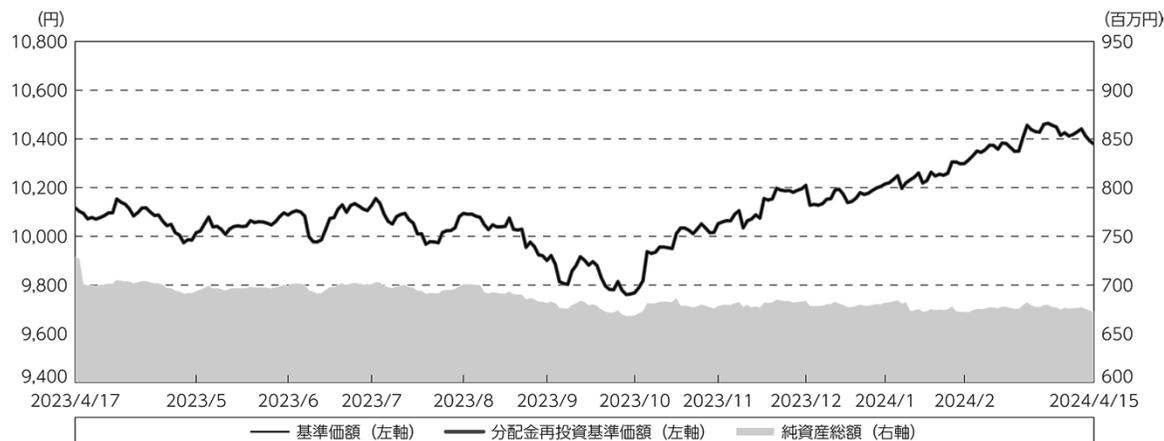
(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○運用経過

（2023年4月18日～2024年4月15日）

期中の基準価額等の推移



期首：10,117円

期末：10,379円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率： 2.6%（分配金再投資ベース）

- （注）分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
- （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（2023年4月17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）当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○基準価額の主な変動要因

期首10,117円でスタートした基準価額は、10,379円（分配後）で期末を迎え、期首比2.6%（分配金再投資ベース）の上昇となりました。

当期、ファンドはプラスのリターンとなりました。米国経済がソフトランディングを達成するとの見方が広がり、米国株式を中心に世界株式が上昇したことから、株式の組入れはパフォーマンスのプラス要因となりました。債券については、米国を中心に主要国債市場で利回りが上昇したことで国債の保有は総じてマイナスに影響しましたが、投資適格社債やハイイールド社債等のクレジット資産については、投資家のリスク選好姿勢が高まる中、スプレッド縮小によるプラス効果が上回ったため、プラスに寄与しました。代替資産については、金の保有が奏功し、プラス要因となりました。

## 投資環境

当期、広範な株式市場が堅調に推移しました。2023年7月末頃までは、世界的な経済減速が後ずれするとの見方が広がり、株式市場は総じて上昇基調を辿りました。8月から10月にかけては、高金利が長期にわたって維持されるとの懸念が広がったほか、中国不動産セクターを巡る不透明性や中東情勢の緊迫化から投資家心理が悪化し、先進国株式、新興国株式ともに下落しました。11月から12月にかけては、インフレ圧力の緩和や米連邦準備制度理事会（FRB）高官の発言を受けて早期利下げ期待が台頭し、再び上昇基調となりました。2024年1月以降も、底堅い米国経済を背景にソフトランディング達成への期待が高まり、堅調に推移しました。4月に入ると小幅に下落に転じましたが、先進国株式、新興国株式ともに上昇して当期を終えました。

債券について、当期初から2023年10月末まで、金利は総じて上昇基調となりました。堅調な米国経済を背景に金融引き締め長期化観測が広がったほか、欧州中央銀行（ECB）が9月の理事会まで10会合連続利上げを決定する等、タカ派姿勢を維持しました。その後、インフレ減速を背景に早期利下げ観測が広がり、金利は低下基調に転じましたが、2024年1月以降、米国経済が底堅さを示したことで利下げ開始時期が後ずれするとの見方が広がり、上昇基調に再転じて当期を終えました。ただし、利回りの上昇・低下幅は国や地域によってまちまちとなり、当期、米10年債利回りは上昇した一方、独10年債利回りは前期末比でほぼ横ばいとなりました。クレジット資産については、当期初から2023年10月末にかけて軟調に推移しましたが、11月以降は投資家のリスク選好姿勢が高まったことで上昇して当期を終えました。また、新興国債券は、一部の新興国で中央銀行が先進国に先んじて利下げを開始したこと等も追い風となり、当期、上昇しました。

代替資産については、コモディティ価格は金に牽引され上昇しました。金は、2024年2月以降、安全資産需要等が追い風となり、史上最高値を更新するなど、堅調に推移しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

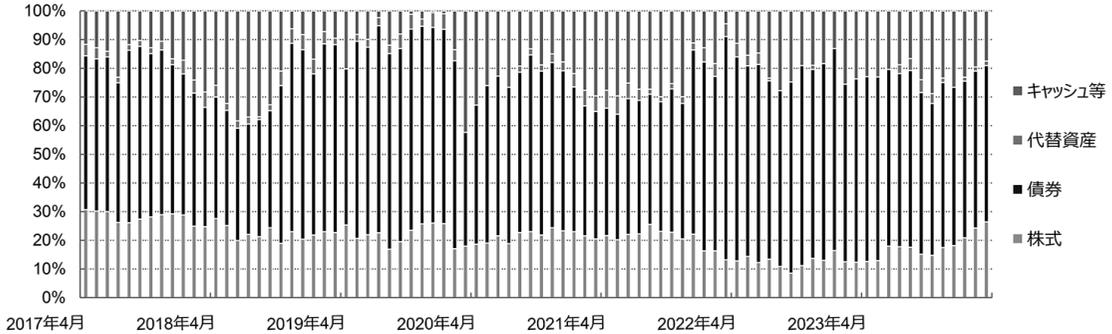
## 当ファンドが主要投資対象としているシュローダーYENターゲット・マザーファンドの運用について

当期、株式については、プットオプションの保有によりダウンサイドリスク管理を行いつつ株式比率を機動的に調整したほか、債券については、クレジット資産の保有等を通じてデュレーションの調整を行いました。

2023年5月、米国債務上限問題等を背景に米国株式プットオプションを追加したほか、債券の国別エクスポージャーを分散しました。6月、世界経済の減速が後ずれし企業業績へのリスクが短期的に後退すると考え、米国小型株式と日本株式の組入比率を引き上げました。また、企業ファンダメンタルズが底堅いことから、欧州国債を欧州投資適格社債に入れ替えました。7月、割安な水準にあると判断した米国株式プットオプションを追加購入したほか、底堅い経済を踏まえてコモディティを組み入れました。8月、コモディティ比率をさらに引き上げました。10月、債券市場のボラティリティ（変動性）の高まりから米国債比率を引き下げた一方、企業や家計のバランスシートが底堅いこと等を踏まえ、ハイイールド社債比率を引き上げました。景気減速が見込まれること等を踏まえ、11月にポートフォリオのデュレーションを引き上げた一方、12月は、それまでの欧州金利低下から反転の可能性を考えドイツ10年国債ショートポジションを組み入れました。2024年1月、割安な水準にあると判断した欧州株式の保有比率を引き上げたほか、中央銀行からの需要増加や過去の利下げ局面における堅調なパフォーマンス等を踏まえ、金を組み入れました。2月、良好な企業ファンダメンタルズ等を踏まえ日本株式の比率を引き上げました。3月は、全体的な景気に対する良好な見方を背景に株式比率を引き上げました。また、バリュエーション（価値評価）が妥当な水準に戻ったと判断しドイツ国債ショートポジションを解消したほか、オーストラリア国債の保有を一部削減しました。

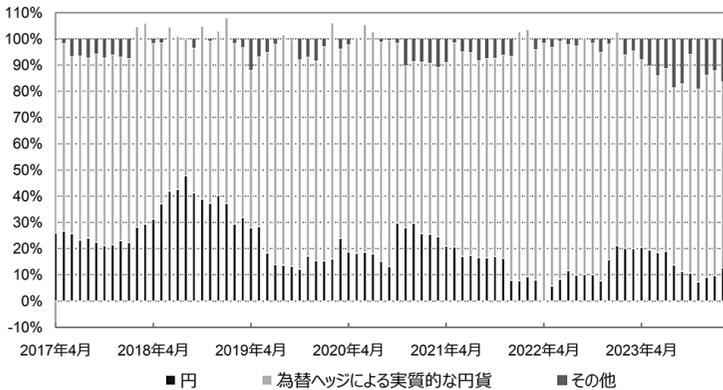
作成基準日：2024年3月29日

■ 設定来の資産配分比率の推移



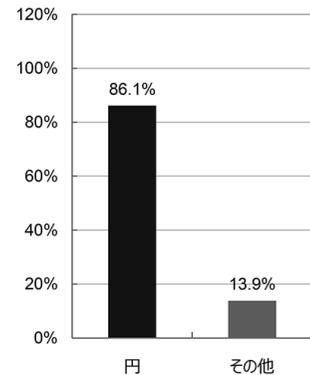
- 2019年2月末基準より、保有する国債の内、満期が1年未満のものについては、「資産配分比率」においてキャッシュ等に分類して算出しております。

■ 設定来の通貨別配分比率の推移



- 運用方針や市場動向により一時的に100%を超えることがあります。
- 為替予約取引の評価額及び外貨・円評価額を基に算出しています。

■ 通貨別配分比率



※上記データはマザーファンドの状況で、マザーファンドの純資産総額に対する比率です。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

## 分配金

収益分配金につきましては、基準価額水準、市場動向、信託財産の規模等を考慮し、当期の収益分配は見送らせていただきました。なお、留保益については、特に制限を設けず、当社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第 7 期	
	2023年 4 月18日～ 2024年 4 月15日	
当期分配金	—	
（対基準価額比率）	—%	
当期の収益	—	
当期の収益以外	—	
翌期繰越分配対象額	1,158	

（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

金融市場が織り込む利下げ期待は、2024年初に比べて現実的な水準に近づいていますが、バリュエーションは十分に割安な水準に達したとは考えていません。経済成長は堅調であるほか、インフレは目標水準への回帰が進行する中、金融緩和政策への転換を期待し、株式を選好しています。現時点では、「良いニュース」および「悪いニュース」の両方が株式市場にとって支援材料となっています。株式市場への選好姿勢を全般的に高める中、台湾および韓国株式は製造業の回復からの恩恵を享受できると考え、特に強気な姿勢を維持しています。また、2024年後半には主要中央銀行が利下げを開始し、実質金利が正常化するとの見方から、引き続き金に対する見方を強気としています。ただし、ベース効果が薄れる中、インフレが再加速するリスクを踏まえて、米国物価連動債ロング/米国債ショートのパポジションを継続しています。総括すると、良好な経済成長を捕捉するポジションを維持しています。今後数カ月間における焦点は、「良いニュース」の発表が、市場に悪影響を及ぼすタイミングはいつか、ということです。各国中央銀行による利下げ開始時期、そして今後の利下げペースを予想するうえで、労働関連指標を注視しています。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2023年 4 月18日～2024年 4 月15日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	114	1.127	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	（ 55 ）	（ 0.547 ）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファンドの運用判断、受託会社への指図</li> <li>・基準価額の算出ならびに公表</li> <li>・運用報告書等法定書面の作成、および受益者への情報提供資料の作成等</li> <li>・運用報告書等各種書類の交付</li> <li>・口座内でのファンドの管理、および受益者への情報提供等</li> <li>・ファンドの財産保管・管理</li> <li>・委託会社からの指図の実行等</li> </ul>
（ 販 売 会 社 ）	（ 55 ）	（ 0.547 ）	
（ 受 託 会 社 ）	（ 3 ）	（ 0.033 ）	
(b) 売 買 委 託 手 数 料	1	0.009	(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
（ 投 資 信 託 証 券 ）	（ 0 ）	（ 0.000 ）	
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	（ 1 ）	（ 0.009 ）	
(c) そ の 他 費 用	19	0.185	(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 ）	（ 5 ）	（ 0.046 ）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・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</li> <li>・印刷費用は、印刷会社等に支払う運用報告書作成等に係る費用</li> <li>・その他は、グローバルな取引主体識別子（LEI：Legal Entity Identifier）登録費用、金銭信託手数料、信託事務の処理に要するその他の諸経費等</li> </ul>
（ 監 査 費 用 ）	（ 4 ）	（ 0.037 ）	
（ 印 刷 費 用 ）	（ 9 ）	（ 0.090 ）	
（ そ の 他 ）	（ 2 ）	（ 0.012 ）	
合 計	134	1.321	
期中の平均基準価額は、10,110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。

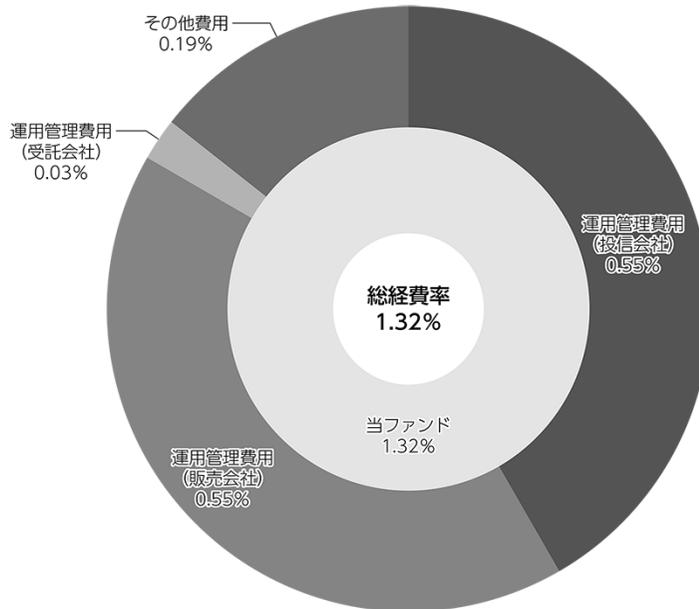
（注）各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。

（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。

（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1.32%です。



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

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

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

○売買及び取引の状況

(2023年4月18日～2024年4月15日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
シュローダーYENターゲット・マザーファンド	千口 16,164	千円 17,698	千口 92,343	千円 101,159

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2023年4月18日～2024年4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。

○組入資産の明細

(2024年4月15日現在)

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
シュローダーYENターゲット・マザーファンド	千口 673,647	千口 597,467	千円 676,273

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2024年4月15日現在)

項目	当期	期末
	評価額	比率
シュローダーYENターゲット・マザーファンド	千円 676,273	% 99.8
コール・ローン等、その他	1,232	0.2
投資信託財産総額	677,505	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

(注) シュローダーYENターゲット・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(3,777,485千円)の投資信託財産総額(4,368,856千円)に対する比率は86.5%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米ドル=153.46円、1カナダドル=111.45円、1ユーロ=163.40円、1英ポンド=191.15円、1オーストラリアドル=99.33円、1ニュージーランドドル=91.12円、1香港ドル=19.58円、1シンガポールドル=112.78円、1韓国ウォン=0.1109円、1オフショア元=21.1254円です。

## ○特定資産の価格等の調査

調査を行った者の氏名又は名称  
有限責任 あずさ監査法人

調査の結果及び方法の概要

調査依頼を行った当マザーファンドにおける取引は2023年4月18日から2024年4月15日までの間でノンデリバブルフォワード（以下「NDF」という。）取引65件でした。これらのNDF取引について、「投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号）」第11条第2項に基づいて比較可能なレートのほか、相手方の名称、通貨の種類、売買の別、想定元本、満期日、約定レート、その他の当該NDF取引の内容に関して、有限責任 あずさ監査法人に調査を委託し、日本公認会計士協会が公表した専門業務実務指針4460「投資信託及び投資法人における特定資産の価格等の調査に係る合意された手続業務に関する実務指針」に基づく調査結果として合意された手続実施結果報告書を入手しています。

なお、本調査は財務諸表監査の一部ではなく、また価格の妥当性や内部管理体制について保証を提供するものではありません。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2024年4月15日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	677,505,867
シュローダーYENターゲット・マザーファンド(評価額)	676,273,900
未収入金	1,231,967
(B) 負債	5,399,298
未払解約金	1,231,967
未払信託報酬	3,798,650
その他未払費用	368,681
(C) 純資産総額(A－B)	672,106,569
元本	647,574,754
次期繰越損益金	24,531,815
(D) 受益権総口数	647,574,754口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,379円

[元本増減]

期首元本額	720,739,356円
期中追加設定元本額	17,522,450円
期中一部解約元本額	90,687,052円

## ○損益の状況（2023年4月18日～2024年4月15日）

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	25,446,131
売買益	30,779,886
売買損	△ 5,333,755
(B) 信託報酬等	△ 8,491,604
(C) 当期損益金(A+B)	16,954,527
(D) 前期繰越損益金	△ 5,286,841
(E) 追加信託差損益金	12,864,129
(配当等相当額)	( 9,624,770)
(売買損益相当額)	( 3,239,359)
(F) 計(C+D+E)	24,531,815
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	24,531,815
追加信託差損益金	12,864,129
(配当等相当額)	( 9,656,923)
(売買損益相当額)	( 3,207,206)
分配準備積立金	65,345,748
繰越損益金	△53,678,062

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

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

(注) 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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(10,763,102円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(9,656,923円)および分配準備積立金(54,582,646円)より分配対象収益は75,002,671円(10,000口当たり1,158円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注) 当ファンドが主要投資対象としております、シュローダーYENターゲット・マザーファンドは、運用の指図権限をシュローダー・インベストメント・マネージメント（香港）リミテッドに委託しております。その費用として、委託者報酬のうち、販売会社へ支払う手数料を除いた額より、運用権限委託契約に定められた報酬額を支払っております。

## ○分配金のお知らせ

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

## &lt;分配金について&gt;

- ・収益分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
- ・分配金落ち後の基準価額が個別元本（受益者のファンドの購入価額）と同額または上回る場合は、分配金の全額が普通分配金となります。
- ・分配金落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、残りの額は普通分配金となります。
- ・分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金（特別分配金）の額だけ減少します。

## 〈シュローダーYENターゲット・マザーファンド 第7期〉

【計算期間 2023年4月18日から2024年4月15日まで】

信託期間	無期限
決算日	毎年4月15日。ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日。
運用方針	信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。
主要投資対象	<p>世界各国（日本を含む先進国および新興国）の株式、債券、通貨、代替資産*など、様々な資産クラスを投資対象とします。</p> <p>* 代替資産とは、商品、不動産、インフラなどの資産を指します。なお、これらの資産への直接投資は行いません。また、ヘッジファンドに投資することもあります。</p> <p>※組入外貨建資産については、為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を機動的に図ることを基本とし、外国為替予約取引、為替先渡取引、ノンデリバラブル・フォワード（NDF）等を利用します。</p>
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。なお、為替ヘッジをしない外貨建資産への投資割合は、原則として信託財産の純資産総額の30%以下とします。</li> <li>・ 株式への投資割合は、原則として信託財産の純資産総額の30%以下とします。</li> </ul>

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 騰落	期中率	株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託組入比率	純資産額
3期(2020年4月15日)	10,454	0.7	—	6.8	39.6	△14.1	33.8	1,925
4期(2021年4月15日)	11,511	10.1	—	7.7	29.7	△7.9	45.3	6,682
5期(2022年4月15日)	11,381	△1.1	—	0.9	50.1	3.2	44.2	5,919
6期(2023年4月17日)	10,899	△4.2	—	10.0	43.3	10.5	31.6	4,450
7期(2024年4月15日)	11,319	3.9	—	15.6	33.1	△9.2	48.6	4,257

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額 騰落率	株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託組入比率
(期首) 2023年4月17日	10,899	—	10.0	43.3	10.5	31.6
4月末	10,881	△0.2	—	9.6	42.4	31.5
5月末	10,805	△0.9	—	10.7	43.4	32.3
6月末	10,895	△0.0	—	14.1	43.6	35.1
7月末	10,948	0.4	—	14.8	40.8	37.7
8月末	10,924	0.2	—	15.5	42.0	39.4
9月末	10,727	△1.6	—	13.2	42.1	41.8
10月末	10,594	△2.8	—	11.5	42.9	42.8
11月末	10,913	0.1	—	14.3	38.8	45.0
12月末	11,094	1.8	—	9.6	36.3	△3.5 47.0
2024年1月末	11,113	2.0	—	14.6	26.6	△2.6 47.2
2月末	11,215	2.9	—	15.8	33.1	△9.1 48.0
3月末	11,405	4.6	—	15.8	32.9	△9.2 48.3
(期末) 2024年4月15日	11,319	3.9	—	15.6	33.1	△9.2 48.6

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 騰落率は期首比。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

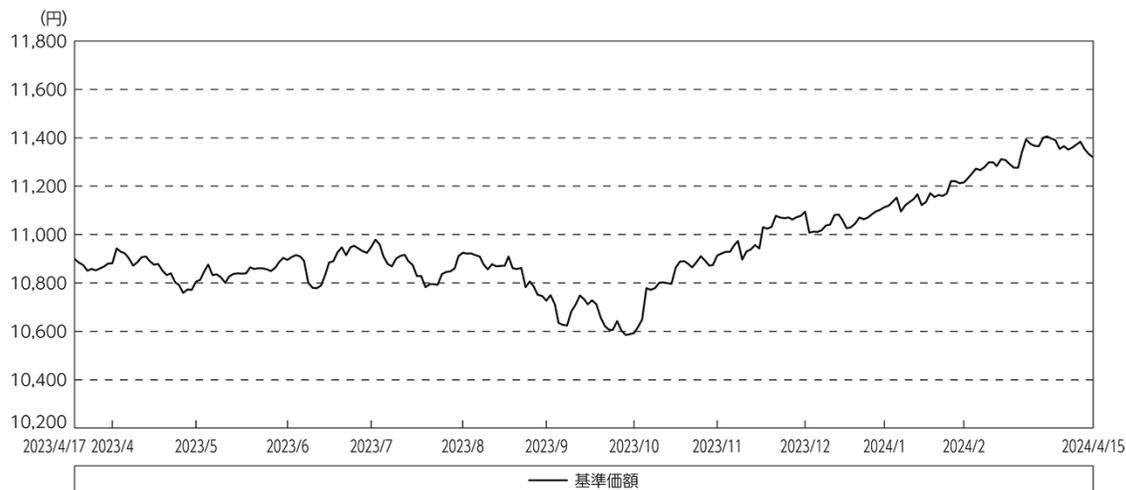
(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○運用経過

(2023年4月18日～2024年4月15日)

期中の基準価額等の推移



(注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○基準価額の主な変動要因

期首10,899円でスタートした基準価額は、11,319円で期末を迎え、期首比3.9%の上昇となりました。

当期、ファンドはプラスのリターンとなりました。米国経済がソフトランディングを達成するとの見方が広がり、米国株式を中心に世界株式が上昇したことから、株式の組入れはパフォーマンスのプラス要因となりました。債券については、米国を中心に主要国債市場で利回りが上昇したことで国債の保有は総じてマイナスに影響しましたが、投資適格社債やハイイールド社債等のクレジット資産については、投資家のリスク選好姿勢が高まる中、スプレッド縮小によるプラス効果が上回ったため、プラスに寄与しました。代替資産については、金の保有が奏功し、プラス要因となりました。

## 投資環境

当期、広範な株式市場が堅調に推移しました。2023年7月末頃までは、世界的な経済減速が後ずれするとの見方が広がり、株式市場は総じて上昇基調を辿りました。8月から10月にかけては、高金利が長期にわたって維持されるとの懸念が広がったほか、中国不動産セクターを巡る不透明性や中東情勢の緊迫化から投資家心理が悪化し、先進国株式、新興国株式ともに下落しました。11月から12月にかけては、インフレ圧力の緩和や米連邦準備制度理事会（FRB）高官の発言を受けて早期利下げ期待が台頭し、再び上昇基調となりました。2024年1月以降も、底堅い米国経済を背景にソフトランディング達成への期待が高まり、堅調に推移しました。4月に入ると小幅に下落に転じましたが、先進国株式、新興国株式ともに上昇して当期を終えました。

債券について、当期初から2023年10月末まで、金利は総じて上昇基調となりました。堅調な米国経済を背景に金融引き締め長期化観測が広がったほか、欧州中央銀行（ECB）が9月の理事会まで10会合連続利上げを決定する等、タカ派姿勢を維持しました。その後、インフレ減速を背景に早期利下げ観測が広がり、金利は低下基調に転じましたが、2024年1月以降、米国経済が底堅さを示したことで利下げ開始時期が後ずれするとの見方が広がり、上昇基調に再転じて当期を終えました。ただし、利回りの上昇・低下幅は国や地域によってまちまちとなり、当期、米10年債利回りは上昇した一方、独10年債利回りは前期末比でほぼ横ばいとなりました。クレジット資産については、当期初から2023年10月末にかけて軟調に推移しましたが、11月以降は投資家のリスク選好姿勢が高まったことで上昇して当期を終えました。また、新興国債券は、一部の新興国で中央銀行が先進国に先んじて利下げを開始したこと等も追い風となり、当期、上昇しました。

代替資産については、コモディティ価格は金に牽引され上昇しました。金は、2024年2月以降、安全資産需要等が追い風となり、史上最高値を更新するなど、堅調に推移しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

当期、株式については、プットオプションの保有によりダウンサイドリスク管理を行いつつ株式比率を機動的に調整したほか、債券については、クレジット資産の保有等を通じてデュレーションの調整を行いました。

2023年5月、米国債務上限問題等を背景に米国株式プットオプションを追加したほか、債券の国別エクスポージャーを分散しました。6月、世界経済の減速が後ずれし企業業績へのリスクが短期的に後退すると考え、米国小型株式と日本株式の組入比率を引き上げました。また、企業ファンダメンタルズが底堅いことから、欧州国債を欧州投資適格社債に入れ替えました。7月、割安な水準にあると判断した米国株式プットオプションを追加購入したほか、底堅い経済を踏まえてコモディティを組み入れました。8月、コモディティ比率をさらに引き上げました。10月、債券市場のボラティリティ（変動性）の高まりから米国債比率を引き下げた一方、企業や家計のバランスシートが底堅いこと等を踏まえ、ハイイールド社債比率を引き上げました。景気減速が見込まれること等を踏まえ、11月にポートフォリオのデュレーションを引き上げた一方、12月は、それまでの欧州金利低下から反転の可能性を考えドイツ10年国債ショートポジションを組み入れました。2024年1月、割安な水準にあると判断した欧州株式の保有比率を引き上げたほか、中央銀行からの需要増加や過去の利下げ局面における堅調なパフォーマンス等を踏まえ、金を組み入れました。2月、良好な企業ファンダメンタルズ等を踏まえ日本株式の比率を引き上げました。3月は、全体的な景気に対する良好な見方を背景に株式比率を引き上げました。また、バリュエーション（価値評価）が妥当な水準に戻ったと判断しドイツ国債ショートポジションを解消したほか、オーストラリア国債の保有を一部削減しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

## ○今後の運用方針

金融市場が織り込む利下げ期待は、2024年初に比べて現実的な水準に近づいていますが、バリュエーションは十分に割安な水準に達したとは考えていません。経済成長は堅調であるほか、インフレは目標水準への回帰が進行する中、金融緩和政策への転換を期待し、株式を選好しています。現時点では、「良いニュース」および「悪いニュース」の両方が株式市場にとって支援材料となっています。株式市場への選好姿勢を全般的に高める中、台湾および韓国株式は製造業の回復からの恩恵を享受できると考え、特に強気な姿勢を維持しています。また、2024年後半には主要中央銀行が利下げを開始し、実質金利が正常化するとの見方から、引き続き金に対する見方を強気としています。ただし、ベース効果が薄れる中、インフレが再加速するリスクを踏まえて、米国物価連動債ロング/米国債ショートポジションを継続しています。総括すると、良好な経済成長を捕捉するポジションを維持しています。今後数カ月間における焦点は、「良いニュース」の発表が、市場に悪影響を及ぼすタイミングはいつか、ということです。各国中央銀行による利下げ開始時期、そして今後の利下げペースを予想するうえで、労働関連指標を注視しています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年4月18日～2024年4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 ) ( 先 物 ・ オ プ シ ョ ン )	円 1 (0) (1)	% 0.009 (0.000) (0.009)	(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 ) ( 監 査 費 用 ) ( そ の 他 )	8 (5) (2) (2)	0.076 (0.046) (0.017) (0.012)	(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  ・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用  ・その他は、グローバルな取引主体識別子（LEI：Legal Entity Identifier）登録費用、金銭信託手数料、信託事務の処理に要するその他の諸経費等
合 計	9	0.085	
期中の平均基準価額は、10,959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) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（投資証券等を含む）が支払った費用を含みません。

(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

(2023年4月18日～2024年4月15日)

公社債

			買 付 額	売 付 額
外 国	アメリカ	国債証券	千米ドル 1,762	千米ドル 579
	ユーロ		千ユーロ	千ユーロ
	イタリア	国債証券	—	994 (2,600)
	フランス	国債証券	—	760 ( 850)
	オーストラリア	国債証券	千オーストラリアドル —	千オーストラリアドル — ( 740)

(注) 金額は約定代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切捨て。

(注) ( ) 内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	アメリカ	口	千米ドル	口	千米ドル
	ISHARES IBOXX INV GRA CORPORATE BOND ETF	7,000	737	1,300	138
	ISHARES USD HIGH YIELD CORP BOND UCITS	6,200	551	6,200	572
	ISHARES PHYSICAL GOLD ETC	10,000	391	—	—
	ISHARES BBG ENH ROLL YLD SWAP CMDT ETF	172,000	1,240	172,000	1,227
	VANGUARD S&P500 ETF	3,400	1,486	—	—
	ISHARES S&P EQUAL WEIGHT UCITS ETF	135,000	741	135,000	761
小 計	333,600	5,148	314,500	2,699	
国	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	アイルランド				
	ISHARES EURO CORP LARGE CAP ETF	—	—	5,580	668
	ISHARES CORE EUR CORP BOND UCITS	216,000	1,027	—	—
小 計	216,000	1,027	5,580	668	
ユ ー ロ 計	216,000	1,027	5,580	668	

(注) 金額は受渡代金。

(注) 単位未満は切捨て。

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 572	百万円 505	百万円 —	百万円 —
	債券先物取引	—	—	295	594
外 国	株式先物取引	3,301	3,304	546	546
	債券先物取引	2,176	2,984	1,989	1,629

(注) 単位未満は切捨て。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

オプションの種類別取引状況

種 類 別		コール・ プット別	買 建				売 建			
			新 買 付 額	規 額 決 済 額	権 行 利 使	権 放 利 棄	新 売 付 額	規 額 決 済 額	権 被 行 使	義 務 消 滅
外 国	株式オプション取引	プット	百万円 40	百万円 18	百万円 —	百万円 8	百万円 —	百万円 —	百万円 —	百万円 —

(注) 単位未満は切捨て。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

スワップ及び先渡取引状況

種 類	取 引 契 約 金 額
直物為替先渡取引	百万円 7,004

○利害関係人との取引状況等

(2023年4月18日～2024年4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。

○組入資産の明細

(2024年4月15日現在)

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
アメリカ	千米ドル 1,800	千米ドル 1,754	千円 269,271	% 6.3	% —	% 6.3	% —	% —
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
イタリア	1,398	1,398	228,479	5.4	—	—	—	5.4
フランス	1,085	1,048	171,255	4.0	—	2.5	1.5	—
スペイン	2,600	2,581	421,772	9.9	—	4.4	—	5.5
オーストラリア	千オーストラリアドル 3,488	千オーストラリアドル 3,206	318,521	7.5	—	7.5	—	—
合 計	—	—	1,409,300	33.1	—	20.8	1.5	10.8

(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) 単位未満は切捨て。

(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				償還年月日
			利 率	額面金額	評 価 額		
					外貨建金額	邦貨換算金額	
アメリカ		%	千米ドル	千米ドル	千円		
	国債証券	TSY INFL 1.75% 15/01/34	1.75	1,800	1,754	269,271	2034/1/15
小	計					269,271	
ユーロ				千ユーロ	千ユーロ		
イタリア	国債証券	ITALY 3.75% 01/09/24	3.75	1,398	1,398	228,479	2024/9/1
フランス	国債証券	FRANCE 2% 25/11/32	2.0	700	658	107,611	2032/11/25
		FRANCE 3.5% 25/04/26	3.5	385	389	63,643	2026/4/25
スペイン	国債証券	SPAIN 2.55% 31/10/32	2.55	1,200	1,156	189,012	2032/10/31
		SPAIN 4.65% 25/07/30	4.65	1,400	1,424	232,760	2025/7/30
小	計					821,507	
オーストラリア				千オーストラリアドル	千オーストラリアドル		
	国債証券	AUSTRALIA 2.5% 21/05/30	2.5	3,488	3,206	318,521	2030/5/21
小	計					318,521	
合	計					1,409,300	

(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) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当 期 末			
	口 数	口 数	評 価 額		比 率	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	口	口	千米ドル	千円	%	
ISHARES IBOXX INV GRA CORPORATE BOND ETF	20,000	25,700	2,725	418,292	9.8	
ISHARES MSCI AC FAR EAST X-JP ETF	22,000	22,000	1,056	162,155	3.8	
VANGUARD TOT WORLD STK ETF	2,800	2,800	301	46,238	1.1	
ISHARES JPM USD EM BOND UCITS ETF	15,871	15,871	1,369	210,213	4.9	
ISHARES JPM USD ASIA CREDIT BOND ETF	59,790	59,790	562	86,248	2.0	
ISHARES USD HIGH YIELD CORP BOND UCITS	4,100	4,100	381	58,526	1.4	
ISHARES JPM EM LOCAL CURRENCY ETF	10,000	10,000	356	54,677	1.3	
ISHARES JPM EM LOCAL GOV BOND UCITS ETF	19,000	19,000	824	126,543	3.0	
ISHARES PHYSICAL GOLD ETC	—	10,000	465	71,477	1.7	
VANGUARD S&P500 ETF	—	3,400	1,596	245,004	5.8	
小 計	口 数 ・ 金 額	153,561	172,661	9,640	1,479,378	
	銘柄 数 < 比 率 >	8	10	—	<34.8%>	
(ユーロ…アイルランド)			千ユーロ			
SPDR BBG HIGH YIELD ETF	2,000	2,000	102	16,692	0.4	
ISHARES EURO CORP LARGE CAP ETF	25,400	19,820	2,438	398,528	9.4	
ISHARES CORE EUR CORP BOND UCITS ETF	—	216,000	1,076	175,916	4.1	
ユ ー ロ 計	口 数 ・ 金 額	27,400	237,820	3,617	591,137	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	3	—	<13.9%>	
合 計	口 数 ・ 金 額	180,961	410,481	—	2,070,516	
	銘柄 数 < 比 率 >	10	13	—	<48.6%>	

(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) < >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 単位未満は切捨て。

先物取引の銘柄別期末残高

銘柄	別	当 期 末		
		買 建 額	売 建 額	
国内		百万円	百万円	
	株式先物取引	110	—	
外国	株式先物取引	SP500 MINI F	396	—
		H MSCI TW F	25	—
		KOSPI 200 F	20	—
		M MSCI EMG F	—	102
		MSCI CN F	—	6
		EURO STX50 F	184	—
		SPI 200 F	38	—
	債券先物取引	UST-N 10Y F	—	116
	USULTRA 10Y	—	274	

(注) 単位未満は切捨て。

(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。

## スワップ及び先渡し取引残高

種 類	取 引 契 約 残 高
	当期末想定元本額
直物為替先渡し取引	百万円 1,022

## ○投資信託財産の構成

(2024年4月15日現在)

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
公社債	千円 1,409,300	% 32.3
投資信託受益証券	2,070,516	47.4
コール・ローン等、その他	889,040	20.3
投資信託財産総額	4,368,856	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

(注) 当期末における外貨建純資産(3,777,485千円)の投資信託財産総額(4,368,856千円)に対する比率は86.5%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米ドル=153.46円、1カナダドル=111.45円、1ユーロ=163.40円、1英ポンド=191.15円、1オーストラリアドル=99.33円、1ニュージーランドドル=91.12円、1香港ドル=19.58円、1シンガポールドル=112.78円、1韓国ウォン=0.1109円、1オフショア元=21.1254円です。

## ○特定資産の価格等の調査

調査を行った者の氏名又は名称  
有限責任 あずさ監査法人

## 調査の結果及び方法の概要

調査依頼を行った当マザーファンドにおける取引は2023年4月18日から2024年4月15日までの間でノンデリバラブルフォワード(以下「NDF」という。)取引65件でした。これらのNDF取引について、「投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号)第11条第2項に基づいて比較可能なレートのほか、相手方の名称、通貨の種類、売買の別、想定元本、満期日、約定レート、その他の当該NDF取引の内容に関して、有限責任 あずさ監査法人に調査を委託し、日本公認会計士協会が公表した専門業務実務指針4460「投資信託及び投資法人における特定資産の価格等の調査に係る合意された手続業務に関する実務指針」に基づく調査結果として合意された手続実施結果報告書を入手しています。

なお、本調査は財務諸表監査の一部ではなく、また価格の妥当性や内部管理体制について保証を提供するものではありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年4月15日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	10,115,441,359	
コール・ローン等	490,695,393	
公社債(評価額)	1,409,300,374	
投資信託受益証券(評価額)	2,070,516,044	
未収入金	5,797,802,502	
未収利息	18,141,763	
前払費用	490,487	
差入委託証拠金	328,494,796	
(B) 負債	5,858,331,719	
未払金	5,856,155,170	
未払解約金	2,176,549	
(C) 純資産総額(A-B)	4,257,109,640	
元本	3,760,876,339	
次期繰越損益金	496,233,301	
(D) 受益権総口数	3,760,876,339口	
1万口当たり基準価額(C/D)	11,319円	

[元本増減]

期首元本額	4,083,464,779円
期中追加設定元本額	25,844,440円
期中一部解約元本額	348,432,880円

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

シュローダーYENターゲット(1年決算型)	597,467,886円
シュローダーYENターゲット(年2回決算型)	388,015,967円
シュローダー・マルチアセット・ターゲット・ファンド(少数私票)	2,775,392,486円

○損益の状況 (2023年4月18日～2024年4月15日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	109,211,718	
受取配当金	60,821,589	
受取利息	39,277,826	
その他収益金	9,384,925	
支払利息	△ 272,622	
(B) 有価証券売買損益	52,534,097	
売買益	837,989,961	
売買損	△785,455,864	
(C) 先物取引等取引損益	441,045	
取引益	210,385,341	
取引損	△209,944,296	
(D) 保管費用等	△ 3,276,221	
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	158,910,639	
(F) 前期繰越損益金	367,090,591	
(G) 追加信託差損益金	2,326,573	
(H) 解約差損益金	△ 32,094,502	
(I) 計(E+F+G+H)	496,233,301	
次期繰越損益金(I)	496,233,301	

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

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