

# 東京海上・厳選資産 バランスファンド (年1回決算型) <愛称 円奏会ゴールド>

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 (課税上は株式投資信託として取扱われます。)			
信託期間	2020年12月7日から2031年5月13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	東京海上・厳選資産 バランスファンド (年1回決算型)	以下の3つのマザーファンドを 主要投資対象とします。		
	東京海上・日系事業債 マザーファンド (為替ヘッジあり)	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本の法人が発行する円建ての社債</li> <li>日系発行体(日本企業もしくはその子会社、日本の政府機関等)が世界で発行する外貨建ての債券等</li> </ul>		
	東京海上・ジャパン・ オーナーズ株式 マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場(これに準ずるものを含みます)株式のうち、経営者が実質的に主要な株主である企業の株式		
	東京海上・ゴールド ETFマザーファンド (為替ヘッジあり)	金現物価格への連動をめざす上場投資信託証券		
投資制限	東京海上・厳選資産 バランスファンド (年1回決算型)	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。</li> <li>外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。</li> </ul>		
	東京海上・日系事業債 マザーファンド (為替ヘッジあり)	株式への投資制限	10%以下	外貨建資産への投資制限 制限なし
	東京海上・ジャパン・ オーナーズ株式 マザーファンド	株式への投資制限	制限なし	20%以下
	東京海上・ゴールド ETFマザーファンド (為替ヘッジあり)	株式への投資制限	10%以下	制限なし
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の、繰越分を含めた配当等収益および売買益(評価益を含みます。)等から、基準価額の水準、市況動向等を勘案して分配を行う方針です。ただし、分配対象額が少額の場合等には、収益分配を行わないことがあります。収益の分配に充当せず、信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。			

## 第2期 運用報告書(全体版)

(決算日 2022年5月13日)

### 受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「東京海上・厳選資産バランスファンド(年1回決算型) <愛称 円奏会ゴールド>」は、このたび、第2期の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

## 東京海上アセットマネジメント

東京都千代田区丸の内1-8-2 鉄鋼ビルディング

お問い合わせ窓口

東京海上アセットマネジメント サービスデスク 0120-712-016

受付時間：営業日の9時~17時

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。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。  
また、一印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

## ○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額		株 式 組 入 比 率	債 券 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		税 分 配 金	騰 落 率				
(設定日) 2020年12月7日	円 10,000	円 —	% —	% —	% —	% —	百万円 907
1期(2021年5月13日)	9,938	0	△0.6	14.2	68.7	15.0	1,724
2期(2022年5月13日)	9,467	0	△4.7	14.4	69.4	13.9	1,070

(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います。

(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います。

(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います。

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しています。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 式 組 入 比 率	債 券 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率
		騰 落	率			
(期 首) 2021年5月13日	円 9,938		% —	% 14.2	% 68.7	% 15.0
5月末	10,090		1.5	14.6	68.7	15.7
6月末	10,004		0.7	15.0	66.5	13.8
7月末	10,053		1.2	14.4	67.7	15.1
8月末	10,085		1.5	15.4	67.4	14.3
9月末	10,050		1.1	15.5	66.9	14.1
10月末	10,063		1.3	14.4	66.9	15.2
11月末	9,944		0.1	13.9	69.0	14.4
12月末	9,977		0.4	14.9	66.5	14.7
2022年1月末	9,748		△1.9	13.6	69.3	14.8
2月末	9,768		△1.7	14.7	66.5	15.4
3月末	9,733		△2.1	14.9	66.7	15.6
4月末	9,584		△3.6	14.6	68.6	14.6
(期 末) 2022年5月13日	9,467		△4.7	14.4	69.4	13.9

(注) 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います。

(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います。

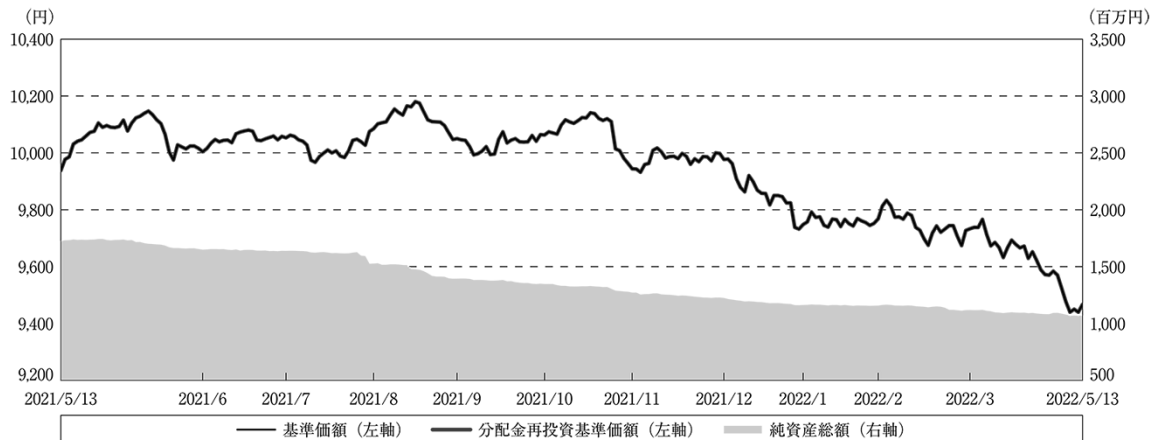
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

当ファンドにベンチマークはなく、また当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる指数もないため、ベンチマーク、参考指数を記載していません。

## ○運用経過

(2021年5月14日～2022年5月13日)

## ■期中の基準価額等の推移



期首：9,938円

期末：9,467円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 4.7% (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5月13日)の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

## ◇基準価額の主な変動要因

## プラス要因

## 【株式】

- ・菅首相の退陣表明を受けて新政権への期待が高まったこと

## 【金】

- ・暗号資産の不安定な値動きのほか、資源価格の高騰などを背景としたインフレ懸念やウクライナ情勢の緊迫化に伴う地政学的リスクの高まり

## マイナス要因

## 【債券・株式】

- ・欧米中央銀行の金融政策正常化への動き

- ・ロシアのウクライナへの軍事侵攻

## 【金】

- ・主要中央銀行による金融政策正常化の動きを受けて金利が上昇したことや米ドル高基調の継続

## ■投資環境

### 【債券市場】

#### <国内債券市場>

10年国債利回りは新型コロナウイルス変異株に対する警戒感などにより上下する場面があったものの、日銀が緩やかな金融政策を継続するとの見方などから、2021年12月にかけておおむね安定的に推移しました。2022年に入り原油価格の上昇などを背景としたインフレ懸念や欧米中央銀行の金融政策正常化に向けた動きが意識され10年国債利回りは上昇し、期初から上昇した水準で期を終えました。

社債市場は、企業業績の回復に伴う投資家心理の改善や、国債対比でより高い利回りを求めた投資資金の流入、日銀による社債等買入れオペの実施などを背景に安定的に推移したものの、期末にかけてはロシアによるウクライナ侵攻などを受けて社債スプレッド（社債と国債の利回り格差）が拡大しました。

#### <外国債券市場>

米国債利回りは新型コロナウイルス変異株に対する警戒感などにより上下する場面があったものの、FRB（米連邦準備制度理事会）が早期の利上げに慎重な姿勢を示したことを受けて、2021年12月頃まではおおむね安定的に推移しました。2022年に入りFRBによる金融政策の正常化が意識され米国債利回りは上昇し、期初から上昇した水準で期を終えました。

社債市場では、2021年12月までは新型コロナウイルス変異株に対する警戒感などにより社債スプレッドは拡縮する場面があったものの、おおむねレンジ内で推移しました。2022年に入りFRBによる金融政策の正常化が意識されることなどを背景とした株式市場の下落に加え、ウクライナ情勢の悪化などに伴うリスク回避的な動きにより、社債スプレッドが拡大しました。

### 【株式市場】

期初、国内株式市場は方向感がないもみ合い相場となりました。2021年9月に菅首相の退陣表明を受けて新政権への期待が高まったことから国内株式市場は上昇する局面もありましたが、その後は岸田新政権の政策に対する期待が後退したことなどから勢いを失いました。2022年に入り、新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大や米国の金融引き締めの前倒し観測が株価の上値を抑えたほか、ロシアのウクライナへの軍事侵攻による地政学的リスクへの警戒感から国内株式市場は下落基調となりました。期末にかけて、円安の高進や地政学的リスクへの過度な懸念が後退し、国内株式市場は反発する局面もありましたが、その後は米国の金融引き締めペースに対する警戒感から下落しました。

### 【金市場】

金市場は、暗号資産の不安定な値動きなどを受けて安全資産である金に対する選好が強まり上昇する局面がありました。2021年6月に入ると米国の金融政策正常化が早まるとの思惑から米国金利が上昇したことにより下落しました。その後、新型コロナウイルスの感染拡大やインフレ懸念が強まる局面で金は安全資産として選好された一方、FRBの金融政策正常化に向けた動きから米国金利が上昇したことや米ドル高圧力が強まるなかで米ドル建てで取引され利息を生まない金の投資妙味は相対的に低くなり、2022年1月にかけて一進一退の値動きとなりました。2月に入ると、ウクライナ情勢の緊迫化を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり金市場は急上昇しましたが、期末にかけては米国金利の上昇や米ドル高の高進を受けて下落する展開となりました。

## ■ポートフォリオについて

### <東京海上・厳選資産バランスファンド(年1回決算型)>

マザーファンドへの投資を通じて複数の資産（債券、株式、金）に投資を行い、各資産への配分比率をそれぞれ70%、15%、15%としました。

当ファンドの基準価額は、各マザーファンドの値動きを反映し、4.7%下落しました。

各資産の運用は、「東京海上・日系事業債マザーファンド（為替ヘッジあり）」、「東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド」、「東京海上・ゴールドETFマザーファンド（為替ヘッジあり）」にて行っています。

各マザーファンドにおける運用経過は以下の通りです。

### <東京海上・日系事業債マザーファンド（為替ヘッジあり）>

日本の法人が発行する円建ての社債および日系発行体が世界で発行する外貨建ての債券等に投資し、インカムゲインの確保と信託財産の成長を図ることを目標として運用を行いました。外貨建資産については、原則として、為替ヘッジを行うことにより為替変動リスクの低減を図りました。

ポートフォリオの利回り向上を意識して、社債（金融機関劣後債を含む）を中心に組み入れました。組み入れにあたって

は、個別企業の信用リスクが変動した際の影響を可能な限り回避するよう業種分散を図るとともに、信用力の程度に応じた残存年限を選択しました。期末のポートフォリオの平均残存期間は8年程度、平均格付は「A」程度となりました。

当期、社債利回りは円建て・米ドル建てともにベースとなる国債利回りの上昇を吸収しきれず上昇しました。

以上の運用の結果、基準価額は3.2%下落しました。

#### 〈東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド〉

経営者が実質的に主要な株主である企業（いわゆる「オーナー企業」）を主要投資対象とし、投資銘柄の選定に際しては、経営者のリーダーシップに関する定性分析を重視し、企業の成長性・収益性に比較して割安であると判断できる銘柄を選別して投資しました。

経営者を評価するに当たっては、主に以下の点を重視しています。

－会社の将来像について明確なビジョンを保持しているか

－会社経営を通じて社会の役に立とうと考えているか

－経営戦略について経営者自ら合理的に説明することができるか

また、定性評価が良好なオーナー企業であっても、株価が割高であると判断される企業は、今後の株価上昇が見込みづらいためと考へ、企業の成長性・収益性が株価に対して割安であるかどうかという点も重視しました。

当期は、前述の観点から、優れた経営者に率いられ、独自要因により持続的に成長可能な企業を選定しました。また、適宜銘柄の入れ替えやウェイト調整を行いました。

以上の運用の結果、基準価額は10.7%下落しました。米国長期債利回りの上昇が継続したことや、地政学的リスクの高まりに起因する資源高、2022年3月以降の急速な円安進行を背景に金利敏感株や資源株、輸出関連株が株価を主導する相場となったことで、内需関連株を中心に組入れている当ファンドにとって逆風となる展開となりました。

#### 〈東京海上・ゴールドETFマザーファンド（為替ヘッジあり）〉

金現物価格（米ドル建て）への連動をめざす上場投資信託証券（ETF）に投資を行いました。外貨建資産については、原則として、為替ヘッジを行うことにより為替変動リスクの低減を図りました。

以上の運用の結果、基準価額は0.7%下落しました。

### ■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いません。

また、当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる参考指数もないため、記載する事項はありません。

### ■分配金

当期においては、基準価額の水準や市況動向などを勘案して、収益分配を行わないこととしました。収益分配に充てなかった収益については信託財産内に留保し、当ファンドの運用方針に基づいて運用を行います。

### ◇分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第2期
	2021年5月14日～ 2022年5月13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	7

（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四捨五入して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

### 〈東京海上・厳選資産バランスファンド(年1回決算型)〉

マザーファンドへの投資を通じて債券70%、株式15%、金15%の資産配分比率を基本として投資を行い、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用します。

各マザーファンドにおける今後の運用方針は以下の通りです。

### 〈東京海上・日系事業債マザーファンド(為替ヘッジあり)〉

#### 〈国内債券〉

10年国債利回りは、日銀が引き続き国債利回りの過度な上昇を抑制する姿勢を示していることから、安定的に推移すると考えています。

社債市場については、ロシアによるウクライナ侵攻などがマクロ経済や企業業績に与える影響を注視する必要はありますが、利回りを求めて社債に運用資金が流入する構図は継続し、相対的に信用力が高い銘柄の社債利回りは概ね安定的に推移すると考えます。

#### 〈外国債券〉

米国債利回りは、FRBによる金融政策正常化への動きなどを背景に緩やかな上昇基調で推移すると予想します。

日系外貨建て社債は、米国債利回りの上昇が予想されるなかでも、国内社債対比で高い利回りの水準などを勘案すると、中長期的な投資妙味は高いと考えます。

以上のような環境下、今後も相対的に信用力が高いと思われる銘柄でポートフォリオを構築し、日系外貨建て社債については円建て社債対比での投資妙味を加味しながら、組入比率を調整する方針です。外貨建資産については、原則として、為替ヘッジを行うことにより為替変動リスクの低減を図ります。

### 〈東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド〉

欧米の金融政策の見直しに伴う金融市場の不安定化や地政学的リスクに起因する資源・商品価格の上昇、中国の景気減速懸念など企業業績に影響を及ぼす不透明な要因への警戒が引き続き必要な局面と考えています。

引き続き、経営者が実質的に主要な株主である企業を主要投資対象とし、経営者のリーダーシップを定性的に判断したうえで、成長性・収益性に比較して割安と考える企業に投資します。景気動向に左右されにくく、個別要因により持続的に成長可能な企業が、内需関連企業の中に多く存在すると考えていることから、サービス業など内需関連企業の組入比率を高位に維持する方針です。

### 〈東京海上・ゴールドETFマザーファンド(為替ヘッジあり)〉

米国長期金利の上昇や米ドル高が金価格の押し下げ要因となる可能性はありますが、ウクライナを巡る地政学的リスクの高まりや、世界的なインフレの進行を受けて、安全資産・実物資産として金が改めて見直される展開になると考えます。また、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受けている中国で経済活動を再開する動きがみられれば、宝飾品需要の拡大につながり、今後の金価格の押し上げ要因になると考えます。

引き続き、金現物価格(米ドル建て)への連動をめざすETFに投資を行うとともに、為替ヘッジを行うことにより為替変動リスクの低減を図る方針です。

## ○ 1万口当たりの費用明細

(2021年5月14日～2022年5月13日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	92	0.924	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(45)	(0.451)	*委託した資金の運用、基準価額の計算、目論見書作成等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(45)	(0.451)	*購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
（ 受 託 会 社 ）	( 2 )	(0.022)	*運用財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	2	0.024	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	( 1 )	(0.008)	*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 ）	( 2 )	(0.016)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.000	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 0 )	(0.000)	*有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用	2	0.018	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	( 1 )	(0.006)	*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 )	(0.011)	*監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	( 0 )	(0.001)	*その他は、信託事務等に要する諸費用
合 計	96	0.966	
期中の平均基準価額は、9,924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) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。

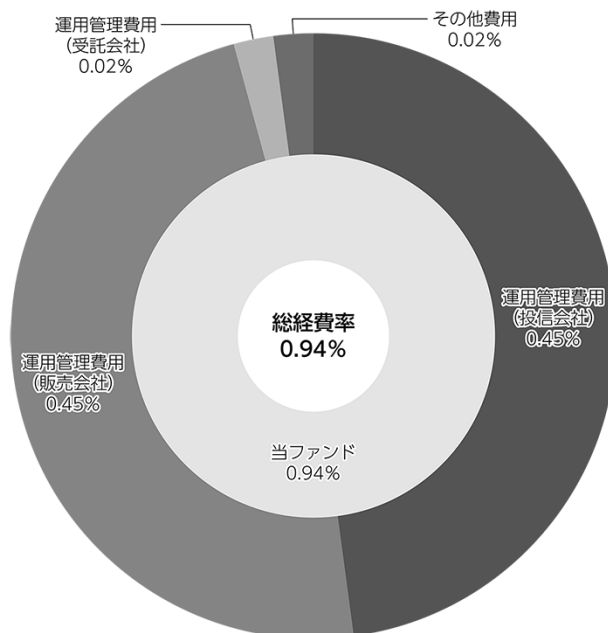
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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を乗じたものです。

## (参考情報)

## ○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.94%です。



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

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

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



## ○売買及び取引の状況

(2021年5月14日～2022年5月13日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘	柄	設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
		千口	千円	千口	千円
東京海上・日系事業債マザーファンド (為替ヘッジあり)		68,037	67,291	499,859	498,631
東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド		9,356	47,262	23,799	125,661
東京海上・ゴールドETFマザーファンド (為替ヘッジあり)		39,018	37,173	150,371	145,780

## ○株式売買比率

(2021年5月14日～2022年5月13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
	東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	80,964,865千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	67,174,278千円
(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です。

(注) (c)は、小数点以下2位未満を切り捨てています。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年5月14日～2022年5月13日)

該当事項はございません。

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

## ○組入資産の明細

(2022年5月13日現在)

## 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
東京海上・日系事業債マザーファンド (為替ヘッジあり)	1,219,444	787,623	756,196
東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド	49,422	34,979	157,269
東京海上・ゴールドETFマザーファンド (為替ヘッジあり)	275,239	163,885	157,117

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「参考情報」または「運用報告書」をご参照ください。

## ○投資信託財産の構成

(2022年5月13日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
東京海上・日系事業債マザーファンド (為替ヘッジあり)	756,196	70.2
東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド	157,269	14.6
東京海上・ゴールドETFマザーファンド (為替ヘッジあり)	157,117	14.6
コール・ローン等、その他	6,194	0.6
投資信託財産総額	1,076,776	100.0

(注) 東京海上・日系事業債マザーファンド (為替ヘッジあり) において、当期末における外貨建純資産 (335,834千円) の投資信託財産総額 (1,260,822千円) に対する比率は26.6%です。

(注) 東京海上・ゴールドETFマザーファンド (為替ヘッジあり) において、当期末における外貨建純資産 (247,512千円) の投資信託財産総額 (272,645千円) に対する比率は90.8%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で邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=128.90円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年5月13日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,076,776,744
東京海上・日系事業債マザーファンド(為替ヘッジあり)(評価額)	756,196,866
東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド(評価額)	157,269,239
東京海上・ゴールドETFマザーファンド(為替ヘッジあり)(評価額)	157,117,093
未収入金	6,193,546
(B) 負債	6,193,546
未払解約金	742,942
未払信託報酬	5,386,557
その他未払費用	64,047
(C) 純資産総額(A-B)	1,070,583,198
元本	1,130,826,936
次期繰越損益金	△ 60,243,738
(D) 受益権総口数	1,130,826,936口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,467円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,735,189,579円、期中追加設定元本額は42,806,837円、期中一部解約元本額は647,169,480円です。

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

(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

## ○損益の状況 (2021年5月14日～2022年5月13日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△40,118,933
売買益	14,264,569
売買損	△54,383,502
(B) 信託報酬等	△12,808,414
(C) 当期損益金(A+B)	△52,927,347
(D) 前期繰越損益金	△ 5,634,143
(E) 追加信託差損益金	△ 1,682,248
(配当等相当額)	( 273,940)
(売買損益相当額)	(△ 1,956,188)
(F) 計(C+D+E)	△60,243,738
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	△60,243,738
追加信託差損益金	△ 1,682,248
(配当等相当額)	( 293,451)
(売買損益相当額)	(△ 1,975,699)
分配準備積立金	522,863
繰越損益金	△59,084,353

(注) (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) (B)信託報酬等は、消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) (E)追加信託差損益金は、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です。

(注) 分配金の計算過程は以下の通りです。

項 目	当 期
a. 配当等収益(費用控除後)	0円
b. 有価証券等損益額(費用控除後)	0円
c. 信託約款に規定する収益調整金	293,451円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	522,863円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	816,314円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	7円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

## ○ (参考情報) 親投資信託の組入資産の明細

(2022年5月13日現在)

## 〈東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド〉

下記は、東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド全体(14,250,453千口)の内容です。

## 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
<b>食料品 (2.9%)</b>			
江崎グリコ	221	8	30,000
寿スピリッツ	—	272.5	1,798,500
<b>化学 (3.8%)</b>			
コーセー	—	145	1,606,600
ポーラ・オルビスホールディングス	761.5	154.5	230,050
エフピコ	384.2	208.2	559,225
<b>医薬品 (1.2%)</b>			
ロート製薬	—	218	732,480
<b>ガラス・土石製品 (1.0%)</b>			
東洋炭素	—	222.1	625,211
<b>金属製品 (1.8%)</b>			
ジェイテックコーポレーション	101	—	—
リンナイ	108.8	129.4	1,129,662
<b>機械 (7.7%)</b>			
ディスコ	49.7	5.7	183,540
SMC	26.8	25	1,521,000
技研製作所	129.5	102	357,510
セガサミーホールディングス	—	1,227.7	2,772,146
<b>電気機器 (9.6%)</b>			
日本電産	91.4	258.4	2,141,877
MCJ	1,142.5	134.4	113,702
キーエンス	—	25.5	1,301,010
レーザーテック	23.2	39.1	665,091
カシオ計算機	820	1,542.5	1,784,672
<b>輸送用機器 (2.3%)</b>			
シマノ	—	65	1,444,950
<b>精密機器 (4.2%)</b>			
朝日インテック	565	1,072	2,594,240
<b>その他製品 (5.6%)</b>			
ブシロード	590	1,067.6	1,462,612
前田工織	561.8	369.3	1,004,126
フジシールインターナショナル	932.2	644.2	1,039,094
<b>陸運業 (4.1%)</b>			
SBSホールディングス	784.1	858.1	2,574,300
<b>情報・通信業 (14.9%)</b>			
デジタルアーツ	107.6	—	—
アイスタイル	2,384.1	2.1	333
ニューラルポケット	192.6	—	—
ロゴガイド	238.8	—	—
オービック	84.9	98.9	1,875,144

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
大塚商会	322.5	365.6	1,424,012	
ビジョン	—	1,290.8	1,672,876	
光通信	—	115.5	1,636,635	
ファイバークー	484	540	644,760	
ソフトバンクグループ	20.5	412.5	2,079,000	
<b>卸売業 (1.7%)</b>				
シップヘルスケアホールディングス	567	492	1,089,780	
<b>小売業 (14.3%)</b>				
セリア	327.4	—	—	
Hamee	663.5	14.5	15,109	
ネクステージ	—	840	1,673,280	
コスモス薬品	—	72	824,400	
サイゼリヤ	391.5	392	911,008	
イズミ	503	491	1,380,692	
ヤオコー	209.8	163.8	1,146,600	
ニトリホールディングス	21	58.2	759,219	
ファーストリテイリング	0.9	37.9	2,227,762	
<b>不動産業 (6.3%)</b>				
オープンハウスグループ	366	285.8	1,410,423	
パーク24	963.5	1,330.2	2,542,012	
<b>サービス業 (18.6%)</b>				
LIFULL	1,954.2	—	—	
日本M&Aセンターホールディングス	429	379	509,755	
UTグループ	—	13	32,890	
アウトソーシング	493	18	21,042	
エスプール	—	1,415	1,712,150	
リゾートトラスト	1,205	1,090.5	2,300,955	
ユー・エス・エス	934	1,201.5	3,019,369	
サイバーエージェント	57.2	337.2	468,370	
エン・ジャパン	390	—	—	
ライドオンエクスプレスホールディングス	460.1	405.1	462,219	
エアトリ	715	625	1,859,375	
プロレド・パートナーズ	179.5	—	—	
カナモト	638.2	675.2	1,290,307	
合 計	株 数・金 額	22,596	21,956	62,661,083
	銘柄数<比率>	46	51	<97.8%>

(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です。

(注) 合計欄の&lt;&gt;内は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する評価額の比率です。

## 東京海上・日系事業債マザーファンド(為替ヘッジあり)

## 運用報告書 第2期(決算日 2022年5月13日)

(計算期間 2021年5月14日~2022年5月13日)

ここに、法令・諸規則に基づき、当マザーファンド(親投資信託)の直前の計算期間にかかる運用状況をご報告申し上げます。

## 東京海上アセットマネジメント

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。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。また、-印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

## ○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		債 組 入 比	券 率	純 資 産 額
		騰 落	中 率			
(設定日)	円		%		%	百万円
2020年12月7日	10,000		-		-	1,112
1期(2021年5月13日)	9,922		△0.8		97.9	1,982
2期(2022年5月13日)	9,601		△3.2		98.3	1,254

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しています。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		債 組 入 比	券 率
		騰 落	率		
(期 首)	円		%		%
2021年5月13日	9,922		-		97.9
5月末	9,955		0.3		99.1
6月末	9,990		0.7		93.8
7月末	10,051		1.3		96.5
8月末	10,052		1.3		96.4
9月末	10,007		0.9		95.3
10月末	10,004		0.8		95.3
11月末	10,010		0.9		97.4
12月末	10,015		0.9		95.3
2022年1月末	9,912		△0.1		97.6
2月末	9,835		△0.9		95.7
3月末	9,734		△1.9		95.7
4月末	9,628		△3.0		97.2
(期 末)					
2022年5月13日	9,601		△3.2		98.3

(注) 騰落率は期首比です。

当ファンドにベンチマークはなく、また当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる指数もないため、ベンチマーク、参考指数を記載していません。

## ○運用経過

(2021年5月14日～2022年5月13日)

## ■期中の基準価額等の推移

期首：9,922円  
 期末：9,601円  
 騰落率：△3.2%

## ◇基準価額の主な変動要因

## プラス要因

- ・保有する債券の利息収入

## マイナス要因

- ・欧米中央銀行の金融政策正常化が意識され日米の国債利回りが上昇したこと
- ・ロシアによるウクライナ侵攻などを受けて社債スプレッド(社債と国債の利回り格差)が拡大したこと



## ■投資環境

## &lt;国内債券市場&gt;

10年国債利回りは新型コロナウイルス変異株に対する警戒感などにより上下する場面があったものの、日銀が緩和的な金融政策を継続するとの見方などから、2021年12月にかけておおむね安定的に推移しました。2022年に入り原油価格の上昇などを背景としたインフレ懸念や欧米中央銀行の金融政策正常化に向けた動きが意識され10年国債利回りは上昇し、期初から上昇した水準で期を終えました。

社債市場は、企業業績の回復に伴う投資家心理の改善や、国債対比でより高い利回りを求めた投資資金の流入、日銀による社債等買入れオペの実施などを背景に安定的に推移したものの、期末にかけてはロシアによるウクライナ侵攻などを受けて社債スプレッドが拡大しました。

## &lt;外国債券市場&gt;

米国債利回りは新型コロナウイルス変異株に対する警戒感などにより上下する場面があったものの、FRB(米連邦準備制度理事会)が早期の利上げに慎重な姿勢を示したことなどを受けて、2021年12月頃まではおおむね安定的に推移しました。2022年に入りFRBによる金融政策の正常化が意識され米国債利回りは上昇し、期初から上昇した水準で期を終えました。

社債市場では、2021年12月までは新型コロナウイルス変異株に対する警戒感などにより社債スプレッドは拡縮する場面があったものの、おおむねレンジ内で推移しました。2022年に入りFRBによる金融政策の正常化が意識されることなどを背景とした株式市場の下落に加え、ウクライナ情勢の悪化などに伴うリスク回避的な動きにより、社債スプレッドが拡大しました。

## ■ポートフォリオについて

日本の法人が発行する円建ての社債および日系発行体が世界で発行する外貨建ての債券等に投資し、インカムゲインの確保と信託財産の成長を図ることを目標として運用を行いました。外貨建資産については、原則として、為替ヘッジを行うことにより為替変動リスクの低減を図りました。

ポートフォリオの利回り向上を意識して、社債(金融機関劣後債を含む)を中心に組み入れました。組み入れにあたっては、個別企業の信用リスクが変動した際の影響を可能な限り回避するよう業種分散を図るとともに、信用力の程度に応じた残存年限を選択しました。期末のポートフォリオの平均残存期間は8年程度、平均格付は「A」程度となりました。

当期、社債利回りは円建て・米ドル建てともにベースとなる国債利回りの上昇を吸収しきれず上昇しました。

以上の運用の結果、基準価額は3.2%下落しました。

## ○今後の運用方針

### <国内債券>

10年国債利回りは、日銀が引き続き国債利回りの過度な上昇を抑制する姿勢を示していることから、安定的に推移すると考えています。

社債市場については、ロシアによるウクライナ侵攻などがマクロ経済や企業業績に与える影響を注視する必要がありますが、利回りを求めて社債に運用資金が流入する構図は継続し、相対的に信用力が高い銘柄の社債利回りは概ね安定的に推移すると考えます。

### <外国債券>

米国債利回りは、FRBによる金融政策正常化への動きなどを背景に緩やかな上昇基調で推移すると予想します。

日系外貨建て社債は、米国債利回りの上昇が予想されるなかでも、国内社債対比で高い利回りの水準などを勘案すると、中長期的な投資妙味は高いと考えます。

以上のような環境下、今後も相対的に信用力が高いと思われる銘柄でポートフォリオを構築し、日系外貨建て社債については円建て社債対比での投資妙味を加味しながら、組入比率を調整する方針です。外貨建資産については、原則として、為替ヘッジを行うことにより為替変動リスクの低減を図ります。

## ○1万口当たりの費用明細

(2021年5月14日～2022年5月13日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 0	% 0.004	(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 ）	(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
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	*その他は、信託事務等に要する諸費用
合 計	0	0.004	
期中の平均基準価額は、9,932円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。

(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を乗じたものです。

## ○売買及び取引の状況

(2021年5月14日～2022年5月13日)

## 公社債

		買付額	売付額
国内	国債証券	千円 99,420	千円 174,169
	社債券(投資法人債券を含む)	100,000	504,637
外国	アメリカ	千米ドル 1,464	千米ドル 3,524
	社債券(投資法人債券を含む)		

(注) 金額は受渡代金です。(経過利子分は含まれていません)

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

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年5月14日～2022年5月13日)

該当事項はございません。

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

## ○組入資産の明細

(2022年5月13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	%	%	%	%	%
普通社債券 (含む投資法人債券)	900,000 (900,000)	898,557 (898,557)	71.7 (71.7)	— (—)	55.7 (55.7)	15.9 (15.9)	— (—)
合計	900,000 (900,000)	898,557 (898,557)	71.7 (71.7)	— (—)	55.7 (55.7)	15.9 (15.9)	— (—)

(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です。

(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
普通社債券(含む投資法人債券)	%	千円	千円		普通社債券(含む投資法人債券)	%	千円	千円	
第14回株式会社長谷工コーポレーション無担保社債	0.47	100,000	99,126	2030/7/12	第35回東京電力パワーグリッド株式会社社債	1.2	100,000	102,511	2030/4/23
第37回双日株式会社無担保社債	0.56	100,000	99,075	2030/9/13	合 計		900,000	898,557	
第17回ダイセル化学工業株式会社無担保社債	0.5	100,000	99,857	2030/12/13					
第23回パナソニック株式会社無担保社債	0.39	100,000	98,342	2030/12/24					
第12回みずほフィナンシャルグループ(劣後)	0.937	100,000	99,806	2026/6/15					
第25回SBIホールディングス株式会社無担保社債	0.6	100,000	99,763	2024/7/26					
第47回京浜急行電鉄株式会社無担保社債	0.67	100,000	95,126	2040/11/27					
第73回東海旅客鉄道株式会社無担保普通社債	1.014	100,000	104,951	2035/1/26					

(注) 株式、新株予約権証券および株式の性質を有するオプション証券等の組み入れはありません。

(注) 永久債は、実質的な償還日を記載しています。

## 外国公社債

## (A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
アメリカ	3,000	2,593	334,244	26.7	—	26.7	—	—
合 計	3,000	2,593	334,244	26.7	—	26.7	—	—

(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で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です。

(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	柄	当 期 末					
		利 率	額面金額	評 価 額		償還年月日	
				外貨建金額	邦貨換算金額		
アメリカ		%	千米ドル	千米ドル	千円		
	普通社債券 (含む投資法人債券)	HNDA 2 1/4 01/12/29	2.25	500	448	57,766	2029/1/12
		JAPTOB 2 1/4 09/14/31	2.25	1,000	840	108,379	2031/9/14
		NIPLIF 5.1 10/16/44	5.1	500	498	64,308	2044/10/16
		SUMIBK 2.142 09/23/30	2.142	1,000	805	103,790	2030/9/23
合 計						334,244	

(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で邦貨換算したものです。

(注) 株式、新株予約権証券および株式の性質を有するオプション証券等の組み入れはありません。

(注) 永久債は、実質的な償還日を記載しています。

## ○投資信託財産の構成

(2022年5月13日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	1,232,801	97.8
コール・ローン等、その他	28,021	2.2
投資信託財産総額	1,260,822	100.0

(注) 当期末における外貨建純資産(335,834千円)の投資信託財産総額(1,260,822千円)に対する比率は26.6%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で邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=128.90円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年5月13日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,598,143,029
コール・ローン等	24,779,133
公社債(評価額)	1,232,801,145
未収入金	337,321,011
未収利息	2,939,631
前払費用	302,109
(B) 負債	344,097,026
未払金	339,330,829
未払解約金	4,766,191
未払利息	6
(C) 純資産総額(A-B)	1,254,046,003
元本	1,306,190,260
次期繰越損益金	△ 52,144,257
(D) 受益権総口数	1,306,190,260口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,601円

(注) 当親ファンドの期首元本額は1,998,110,493円、期中追加設定元本額は115,970,225円、期中一部解約元本額は807,890,458円です。

<元本の内訳>

東京海上・厳選資産バランスファンド(年1回決算型) 787,623,025円  
東京海上・厳選資産バランスファンド(毎月決算型) 518,567,235円

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

(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

## ○損益の状況 (2021年5月14日~2022年5月13日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	21,444,649
受取利息	21,467,373
支払利息	△ 22,724
(B) 有価証券売買損益	△ 59,185,221
売買益	88,841,778
売買損	△148,026,999
(C) 保管費用等	△ 59,398
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 37,799,970
(E) 前期繰越損益金	△ 15,553,251
(F) 追加信託差損益金	△ 996,063
(G) 解約差損益金	2,205,027
(H) 計(D+E+F+G)	△ 52,144,257
次期繰越損益金(H)	△ 52,144,257

(注) (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) (F)追加信託差損益金は、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です。

(注) (G)解約差損益金は、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分です。

## 東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド

## 運用報告書 第9期 (決算日 2021年7月19日)

(計算期間 2020年7月21日～2021年7月19日)

ここに、法令・諸規則に基づき、当マザーファンド（親投資信託）の直前の計算期間にかかる運用状況をご報告申し上げます。

## 東京海上アセットマネジメント

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。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。

また、一印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考	指数		株組入比率	純資産額
	騰落	中率		騰落	中率		
5期(2017年7月18日)	円 22,652	% 49.8	2,336.43	% 24.4	% 97.2	百万円 1,082	
6期(2018年7月18日)	34,341	51.6	2,578.72	10.4	99.8	6,064	
7期(2019年7月18日)	33,544	△ 2.3	2,313.45	△ 10.3	98.2	38,015	
8期(2020年7月20日)	43,209	28.8	2,439.71	5.5	99.5	44,971	
9期(2021年7月19日)	51,927	20.2	3,013.24	23.5	99.2	63,240	

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考	指数		株組入比率
	騰落	中率		騰落	中率	
(期首) 2020年7月20日	円 43,209	% —	2,439.71	% —	% 99.5	
7月末	41,731	△ 3.4	2,314.39	△ 5.1	98.4	
8月末	45,142	4.5	2,503.59	2.6	98.9	
9月末	46,554	7.7	2,536.14	4.0	98.6	
10月末	43,900	1.6	2,464.21	1.0	98.3	
11月末	47,931	10.9	2,738.72	12.3	98.6	
12月末	48,230	11.6	2,819.93	15.6	98.1	
2021年1月末	48,326	11.8	2,826.50	15.9	99.0	
2月末	51,041	18.1	2,914.58	19.5	98.9	
3月末	53,642	24.1	3,080.87	26.3	98.2	
4月末	52,455	21.4	2,993.46	22.7	97.6	
5月末	52,637	21.8	3,034.76	24.4	98.1	
6月末	52,940	22.5	3,070.81	25.9	98.7	
(期末) 2021年7月19日	51,927	20.2	3,013.24	23.5	99.2	

(注) 騰落率は期首比です。

参考指数はTOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。

TOPIXは、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

## ○運用経過

(2020年7月21日～2021年7月19日)

## ■期中の基準価額等の推移

期首：43,209円

期末：51,927円

騰落率：20.2%

## ◇基準価額の主な変動要因

## プラス要因

- ・主要各国の大規模な財政支援策や金融緩和策
- ・新型コロナウイルスワクチンの開発や普及による経済活動正常化への期待

## マイナス要因

- ・米国大統領選挙などを巡る政治的な不確実性
- ・財政支出の拡大や景気回復期待を背景とした米国長期金利の上昇



(注) 参考指数は、期首(2020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たものです。

(注) 参考指数は、TOPIX(東証株価指数)(配当込み)です。

## ■投資環境

当期、国内株式市場は上昇しました。

主要各国の大規模な財政支援策や金融緩和策に加え、新型コロナウイルスワクチンの開発進展を背景に経済活動正常化に伴う企業業績の回復が期待された一方、2020年11月の米国大統領選挙を控えて政治的な不確実性が高まったことから、国内株式市場は方向感のない展開となりました。

その後は、米国大統領選挙でバイデン民主党候補が当選し、連邦議会選挙も上下両院で民主党が多数派となったことから大規模な財政支出への期待が高まったことや、欧米で新型コロナウイルスワクチンが承認され世界的に経済活動正常化への期待が高まったことなどから、国内株式市場は大きく上昇しました。

期末にかけては、米国の財政支出拡大や景気回復期待による米国長期金利の上昇が嫌気されたことや、緊急事態宣言の再発令を受けて国内景気の下押し懸念が強まったことから上値は重くなりました。

## ■ポートフォリオについて

経営者が実質的に主要な株主である企業(いわゆる「オーナー企業」)を主要投資対象とし、投資銘柄の選定に際しては、経営者のリーダーシップに関する定性分析を重視し、企業の成長性・収益性に比較して割安であると判断できる銘柄を選別して投資しました。

経営者を評価するに当たっては、主に以下の点を重視しています。

- －会社の将来像について明確なビジョンを保持しているか
- －会社経営を通じて社会の役に立とうと考えているか
- －経営戦略について経営者自ら合理的に説明することができるか

また、定性評価が良好なオーナー企業であっても、株価が割高であると判断される企業は、今後の株価上昇が見込みづらいためと考え、株価が企業の成長性・収益性に対して割安であるかどうかという点も重視しました。

当期は、前述の観点から、優れた経営者に率いられ、独自要因により持続的に成長可能な企業を選定しました。また、適宜銘柄の入れ替えやウェイト調整を行いました。

以上の運用の結果、基準価額は20.2%上昇しました。

(プラスに寄与した主な銘柄) アウトソーシング、日本電産、ポーラ・オルビスホールディングス

(マイナスに寄与した主な銘柄) ロコガイド、プロレド・パートナーズ、ヤオコー

## ○今後の運用方針

新型コロナウイルスワクチンの普及により経済活動が正常化し、景気が回復するにつれて企業業績の改善が見込まれます。国内株式市場は期待先行で上昇してきましたが、各国の財政支援策や金融緩和政策を受けて、一段と上昇する展開を想定しています。ただし、景気回復や財政支出拡大により米国長期金利の上昇が継続する場合の株式市場への影響に注意する必要があります。

引き続き、経営者が実質的に主要な株主である企業を主要投資対象とし、経営者のリーダーシップを定性的に判断したうえで、成長性・収益性に比較して割安と考える企業に投資します。景気動向に左右されにくく、個別要因により持続的に成長可能な企業が、内需関連企業の中に多く存在すると考えていることから、サービス業など内需関連企業の組入比率を高位に維持する方針です。

## ○1万口当たりの費用明細

(2020年7月21日～2021年7月19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 26 (26)	% 0.053 (0.053)	(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	26	0.053	
期中の平均基準価額は、48,710円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。

(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を乗じたものです。

## ○売買及び取引の状況

(2020年7月21日～2021年7月19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		15,553	35,588,226	10,889	25,856,960
		( 563)	( -)		

(注) 金額は受渡代金です。

(注) ( )内は株式分割、移転、合併等による増減分で、上段の数字には含まれていません。

## ○株式売買比率

(2020年7月21日～2021年7月19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	61,445,187千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	51,252,581千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.19

(注) (b)は、各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) (c)は、小数点以下2位未満を切り捨てています。

## ○利害関係人との取引状況等

(2020年7月21日～2021年7月19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

(2021年7月19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
<b>食料品 (1.5%)</b>			
江崎グリコ	170	221	923,780
<b>繊維製品 (—%)</b>			
マツオカコーポレーション	98.4	—	—
<b>化学 (6.0%)</b>			
ポーラ・オルビスホールディングス	756	671.5	1,895,644
エフピコ	82.1	469.2	1,897,914
<b>ガラス・土石製品 (1.8%)</b>			
東洋炭素	—	396.6	1,131,896
<b>金属製品 (3.4%)</b>			
ケー・エフ・シー	8.5	—	—
ジェイテックコーポレーション	—	101	325,220
リンナイ	93.8	176.8	1,824,576
<b>機械 (5.7%)</b>			
ディスコ	63.7	37.2	1,156,920
S/MC	28.2	21.6	1,396,224
日精エー・エス・ピー機械	52.4	—	—
技研製作所	—	168	756,000

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
セガサミーホールディングス	—	180	256,320
<b>電気機器 (5.6%)</b>			
日本電産	307.4	51.4	655,864
MC J	1,722.5	802.5	1,079,362
レーザーテック	98.2	4.1	87,125
カシオ計算機	—	950	1,698,600
三井ハイテック	264.4	—	—
<b>精密機器 (3.0%)</b>			
朝日インテック	—	682	1,892,550
<b>その他製品 (8.4%)</b>			
ブシロード	314.5	592	1,426,128
前田工織	733.1	483.3	1,710,882
フジシールインターナショナル	605.2	967.7	2,125,069
<b>陸運業 (4.6%)</b>			
SBSホールディングス	690.7	884.1	2,904,268
<b>情報・通信業 (14.3%)</b>			
デジタルアーツ	85.6	51.1	402,668
アイスタイル	—	2,384.1	1,151,520

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ニューラルポケット	—	192.6	823,365
メルカリ	122.3	—	—
ロゴガイド	151.8	222.3	485,947
オービック	59.7	84.9	1,721,772
大塚商会	162	368	2,141,760
光通信	—	70	1,421,700
GMOインターネット	365	—	—
ファイバーゲート	629	484	689,216
ソフトバンクグループ	34.5	20.5	150,511
<b>卸売業 (2.5%)</b>			
シブヘルスケアホールディングス	—	582	1,566,744
<b>小売業 (13.2%)</b>			
セリア	277.4	407.4	1,605,156
H a m e e	678.3	663.5	1,004,539
オイシックス・ラ・大地	266.3	—	—
クスリのアオキホールディングス	51.5	—	—
サイゼリヤ	391.5	321.5	853,582
イズミ	403	503	1,936,550
ヤオコー	130.3	250.8	1,615,152
ニトリホールディングス	23	58.5	1,193,400
ファーストリテイリング	0.9	0.9	68,994
<b>不動産業 (7.2%)</b>			
オープンハウス	448	366	1,965,420
パーク24	1,016	1,243.5	2,531,766

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>サービス業 (22.8%)</b>			
L I F U L L	3,119.2	864.2	293,828
日本M&Aセンター	—	499	1,534,425
UTグループ	785	85	280,925
アウトソーシング	—	428	911,640
エスプール	—	990	945,450
リゾートトラスト	1,310	1,205	2,159,360
ユー・エス・エス	—	934	1,813,828
サイバーエージェント	20.3	57.2	127,098
楽天グループ	473.8	—	—
エン・ジャパン	—	480	1,807,200
ベクトル	242.7	—	—
ライドオンエクスプレスホールディングス	384.1	533.1	750,604
エアトリ	—	632	1,598,960
プロレド・パートナーズ	178	125.5	373,488
カナモト	498.2	655.2	1,685,829
合 計	株 数・金 額	18,396	23,622
	銘柄数<比率>	45	51 <99.2%>

(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です。

(注) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

## ○投資信託財産の構成

(2021年7月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	62,756,744	96.5
コール・ローン等、その他	2,278,138	3.5
投資信託財産総額	65,034,882	100.0

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年7月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	65,034,882,095
コール・ローン等	2,138,770,441
株式(評価額)	62,756,744,500
未収入金	96,910,374
未収配当金	42,456,780
(B) 負債	1,793,901,362
未払金	511,976,113
未払解約金	1,281,921,400
未払利息	3,849
(C) 純資産総額(A-B)	63,240,980,733
元本	12,178,801,425
次期繰越損益金	51,062,179,308
(D) 受益権総口数	12,178,801,425口
1万口当たり基準価額(C/D)	51,927円

(注) 当親ファンドの期首元本額は10,407,825,873円、期中追加設定元本額は8,741,221,491円、期中一部解約元本額は6,970,245,939円です。

<元本の内訳>

東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン 12,104,249,522円  
 東京海上・厳選資産バランスファンド(年1回決算型) 46,371,413円  
 東京海上・厳選資産バランスファンド(毎月決算型) 28,180,490円

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

(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

## ○損益の状況 (2020年7月21日～2021年7月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	612,269,928
受取配当金	612,821,348
受取利息	21,862
その他収益金	22,237
支払利息	△ 595,519
(B) 有価証券売買損益	8,290,871,347
売買益	12,461,644,069
売買損	△ 4,170,772,722
(C) 当期損益金(A+B)	8,903,141,275
(D) 前期繰越損益金	34,563,640,398
(E) 追加信託差損益金	34,340,357,987
(F) 解約差損益金	△26,744,960,352
(G) 計(C+D+E+F)	51,062,179,308
次期繰越損益金(G)	51,062,179,308

(注) (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) (E)追加信託差損益金は、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です。

(注) (F)解約差損益金は、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分です。



## 東京海上・ゴールドETFマザーファンド(為替ヘッジあり)

## 運用報告書 第2期(決算日 2022年5月13日)

(計算期間 2021年5月14日~2022年5月13日)

ここに、法令・諸規則に基づき、当マザーファンド(親投資信託)の直前の計算期間にかかる運用状況をご報告申し上げます。

## 東京海上アセットマネジメント

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。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。また、一印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

## ○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	騰 落 中 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 総 額
(設定日) 2020年12月7日	円 10,000	% -	% -	百万円 238
1期(2021年5月13日)	9,656	△3.4	97.5	435
2期(2022年5月13日)	9,587	△0.7	95.0	260

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しています。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率	投 資 信 託 組 入 比 率
(期 首) 2021年5月13日	円 9,656	% -	% 97.5
5月末	10,085	4.4	99.0
6月末	9,342	△3.3	98.2
7月末	9,685	0.3	97.4
8月末	9,583	△0.8	96.5
9月末	9,136	△5.4	97.6
10月末	9,508	△1.5	97.4
11月末	9,425	△2.4	95.9
12月末	9,526	△1.3	97.3
2022年1月末	9,446	△2.2	97.0
2月末	9,963	3.2	97.2
3月末	10,162	5.2	101.4
4月末	9,917	2.7	97.8
(期 末) 2022年5月13日	9,587	△0.7	95.0

(注) 騰落率は期首比です。

当ファンドにベンチマークはなく、また当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる指数もないため、ベンチマーク、参考指数を記載していません。

## ○運用経過

(2021年5月14日～2022年5月13日)

### ■期中の基準価額等の推移

期首：9,656円

期末：9,587円

騰落率：△0.7%

### ◇基準価額の主な変動要因

#### プラス要因

- ・暗号資産の不安定な値動きのほか、資源価格の高騰などを背景としたインフレ懸念の高まりやウクライナ情勢の緊迫化に伴う地政学的リスクの高まりなどを受けて、金市場が上昇したこと

#### マイナス要因

- ・主要中央銀行による金融政策正常化の動きを受けて金利が上昇したことや米ドル高基調が続くなかで、金市場が下落したこと

### ■投資環境

金市場は、暗号資産の不安定な値動きなどを受けて安全資産である金に対する選好が強まり上昇する局面がありました。2021年6月に入ると米国の金融政策正常化が早まるとの思惑から米国金利が上昇したことにより下落しました。その後、新型コロナウイルスの感染拡大やインフレ懸念が強まる局面で金は安全資産として選好された一方、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策正常化に向けた動きから米国金利が上昇したことや米ドル高圧力が強まるなかで米ドル建てで取引され利息を生まない金の投資妙味は相対的に低くなり、2022年1月にかけて一進一退の値動きとなりました。2月に入ると、ウクライナ情勢の緊迫化を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり金市場は急上昇しましたが、期末にかけては米国金利の上昇や米ドル高の高進を受けて下落する展開となりました。

### ■ポートフォリオについて

金現物価格（米ドル建て）への連動をめざす上場投資信託証券（ETF）に投資を行いました。外貨建資産については、原則として、為替ヘッジを行うことにより為替変動リスクの低減を図りました。

以上の運用の結果、基準価額は0.7%下落しました。

## ○今後の運用方針

米国長期金利の上昇や米ドル高が金価格の押し下げ要因となる可能性はありますが、ウクライナを巡る地政学的リスクの高まりや、世界的なインフレの進行を受けて、安全資産・実物資産として金が改めて見直される展開になると考えます。また、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受けている中国で経済活動を再開する動きがみられれば、宝飾品需要の拡大につながり、今後の金価格の押し上げ要因になると考えます。

引き続き、金現物価格（米ドル建て）への連動をめざすETFに投資を行うとともに、為替ヘッジを行うことにより為替変動リスクの低減を図る方針です。



## ○1万口当たりの費用明細

(2021年5月14日～2022年5月13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 10 (10)	% 0.102 (0.102)	(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) 有 価 証 券 取 引 税 ( 投 資 信 託 証 券 )	0 ( 0 )	0.000 (0.000)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 * 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	3 ( 2 ) ( 0 )	0.027 (0.025) (0.002)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 * 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 * その他は、信託事務等に要する諸費用
合 計	13	0.129	
期中の平均基準価額は、9,648円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。

(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を乗じたものです。

## ○売買及び取引の状況

(2021年5月14日～2022年5月13日)

## 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		千米ドル		千米ドル
	SPDR GOLD MINISHARES TRUST	20,000 (△68,500)	355 ( - )	97,000	1,750
	SPDR GOLD MINISHARES TRUST	-	-	15,500	593
	小 計	20,000 (△68,500)	355 ( - )	112,500	2,344

(注) 金額は受渡代金です。

(注) ( ) 内は分割・償還による増減分で、上段の数字には含まれていません。

(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しています。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年5月14日～2022年5月13日)

該当事項はございません。

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

## ○組入資産の明細

(2022年5月13日現在)

## 外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		比 率	
	口 数	口 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	口	口	千米ドル	千円	%	
SPDR GOLD MINISHARES TRUST	214,000	—	—	—	—	
SPDR GOLD MINISHARES TRUST	—	53,000	1,920	247,512	95.0	
合 計	口 数 ・ 金 額	214,000	53,000	1,920	247,512	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<95.0%>	

(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で邦貨換算したものです。

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しています。

(注) 株式、新株予約権証券および株式の性質を有するオプション証券等の組み入れはありません。

## ○投資信託財産の構成

(2022年5月13日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資信託受益証券	千円 247,512	% 90.8
コール・ローン等、その他	25,133	9.2
投資信託財産総額	272,645	100.0

(注) 当期末における外貨建純資産(247,512千円)の投資信託財産総額(272,645千円)に対する比率は90.8%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で邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=128.90円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年5月13日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	521,637,568
コール・ローン等	22,139,576
投資信託受益証券(評価額)	247,512,491
未収入金	251,985,501
(B) 負債	261,068,384
未払金	260,060,499
未払解約金	1,007,880
未払利息	5
(C) 純資産総額(A-B)	260,569,184
元本	271,791,071
次期繰越損益金	△ 11,221,887
(D) 受益権総口数	271,791,071口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,587円

(注) 当親ファンドの期首元本額は450,990,588円、期中追加設定元本額は65,082,442円、期中一部解約元本額は244,281,959円です。

<元本の内訳>

東京海上・厳選資産バランスファンド(年1回決算型) 163,885,567円

東京海上・厳選資産バランスファンド(毎月決算型) 107,905,504円

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

(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

## ○損益の状況 (2021年5月14日～2022年5月13日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 5,989
受取利息	261
支払利息	△ 6,250
(B) 有価証券売買損益	546,019
売買益	64,728,618
売買損	△64,182,599
(C) 保管費用等	△ 92,127
(D) 当期損益金(A+B+C)	447,903
(E) 前期繰越損益金	△15,491,557
(F) 追加信託差損益金	△ 3,280,793
(G) 解約差損益金	7,102,560
(H) 計(D+E+F+G)	△11,221,887
次期繰越損益金(H)	△11,221,887

(注) (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) (F)追加信託差損益金は、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です。

(注) (G)解約差損益金は、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分です。