

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商 品 分 類	追加型投信／海外／債券
信 託 期 間	2019年 9 月24日から2024年 7 月25日
運 用 方 針	安定的な収益の確保と投資信託財産の成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	日興アセットマネジメント株式会社が運用する「デンマーク・カバードボンド・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）」を主要投資対象とします。
組 入 制 限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。株式への直接投資は行いません。外貨建資産への直接投資は行いません。デリバティブの直接利用は行いません。
分 配 方 針	毎年3月、9月の各25日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として収益の分配を目指します。分配金額については、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。分配対象額は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益及び売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。※ただし、第1期の決算時においては収益分配を行いません。

デンマーク・カバード債券・
インカムファンド2019-09
（為替ヘッジあり）
愛称：ロイヤルDK2019-09

運 用 報 告 書（全 体 版）

第9期（決算日 2024年 3 月25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、「デンマーク・カバード債券・インカムファンド
2019-09（為替ヘッジあり）」は2024年 3 月25日に第9
期の決算を行いました。
ここに期間中の運用状況についてご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

スカイオーシャン・アセットマネジメント

〒220-8611 神奈川県横浜市西区みなとみらい3-1-1

<照会先> ホームページ：https://www.soam.co.jp/
サポートデスク：045-225-1651
（受付時間 営業日の午前9時～午後5時）

【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 (分配落)	価 額			投 資 信 託 証 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		税 込 分 配	み 金 期 騰	落 率		
	円	円		%	%	百万円
5 期(2022年 3 月 25 日)	8,898	20		△ 6.7	98.3	1,784
6 期(2022年 9 月 26 日)	7,333	20		△ 17.4	98.3	1,416
7 期(2023年 3 月 27 日)	7,508	20		2.7	98.4	1,350
8 期(2023年 9 月 25 日)	7,173	20		△ 4.2	98.3	1,204
9 期(2024年 3 月 25 日)	7,472	20		4.4	98.9	1,167

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドの運用の基本方針に適した指数が存在しないため、ベンチマーク及び参考指数を特定しておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

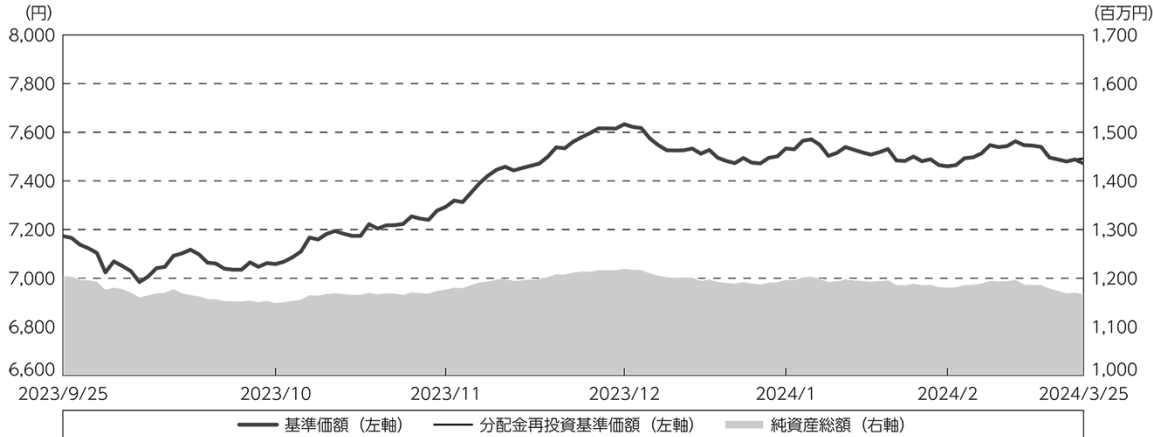
年	月	日	基 準	価 額		投 資 信 託 証 組 入 比 率
				騰 落	率	
	(期 首)		円		%	%
	2023年 9 月	25 日	7,173		—	98.3
	9 月 末		7,104		△1.0	98.4
	10月 末		7,058		△1.6	98.5
	11月 末		7,293		1.7	98.6
	12月 末		7,633		6.4	98.6
	2024年 1 月 末		7,533		5.0	98.7
	2 月 末		7,460		4.0	98.7
	(期 末)					
	2024年 3 月	25 日	7,492		4.4	98.9

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

○運用経過

（2023年9月26日～2024年3月25日）

期中の基準価額等の推移



- （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（2023年9月25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。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドの主な投資対象である「デンマーク・カバードボンド・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）」の基準価額（分配金再投資ベース）が上昇したことから、当ファンドの基準価額（分配金再投資ベース）も上昇しました。

組入ファンド	投資資産	当期末 組入比率	騰落率
デンマーク・カバードボンド・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）	デンマークのカバード債券	98.9%	4.8%
FOFs用短期金融資産ファンド（適格機関投資家専用）	わが国の公社債	0.0%	-0.1%

- （注）比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。騰落率は当ファンドの前回決算日からのものです。
- （注）騰落率は分配金再投資ベースです。

投資環境

当期間におけるデンマーク・カバード債券の債券価格は、上昇（利回りは低下）しました。

米国連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長や欧州中央銀行（ECB）のラガルド総裁によるハト派（金融緩和的な政策を支持）的な発言を受けて、世界の債券市場は2023年末にかけて上昇しました。また、国債に対する信用スプレッド（利回り較差）が縮小したことも上昇要因となりました。2024年1月以降は、政策金利の早期緩和期待に対する主要中央銀行のけん制などにより世界の債券市場はやや下落（利回りは上昇）傾向となっています。

ユーロ圏では、ZEW景況感指数やサービス分野の景況感などソフトデータに基づく指標は小幅な回復を示唆しており、購買担当者景気指数（PMI）のサービス分野が50を回復したこともそれを裏付けています。消費の勢いは、堅調な労働市場やインフレの緩和、実質賃金の上昇を受けて、慎重なペースながらも回復を見せており、これによって消費意欲が持ち直す可能性があります。インフレについては、サービス価格が高止まりする一方で、物品インフレが低下するなど、徐々に鈍化している模様です。ECBは、直近の会合で予想通り政策金利を据え置きました。ECBの政策理事会は、現在の金利水準がしばらく維持されれば、インフレ目標を達成する可能性が高いと述べました。一方で、同理事会はインフレ動向が良好であることを認めつつも、利下げの可能性については議論せず、またラガルド総裁は2024年4月にも利下げが開始されるとの市場の期待をけん制しました。

当ファンドのポートフォリオ

○当ファンド

「デンマーク・カバード債券・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）」への投資を高位に保つ運用を行いました。

・デンマーク・カバード債券・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）

全体的なバリュエーション（価値評価）水準に留意しつつ、足元で大幅なリスクプレミアムがモーゲージ債に織り込まれていることを受けて、期限前償還分を再投資するとともにデュレーションをやや長めに維持しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用の基本方針に適した指数が存在しないため、ベンチマーク及び参考指数を特定しておりません。

分配金

分配金額は、経費控除後の利子・配当等収益、基準価額水準等を考慮して以下の通りとさせていただきます。なお、収益分配に充て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。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり・税込み）

項 目	第 9 期
	2023年 9 月 26 日～ 2024年 3 月 25 日
当期分配金	20
（対基準価額比率）	0.267%
当期の収益	20
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	150

（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

「デンマーク・カバード債券・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）」への投資を通じて、主としてデンマークのカバード債券に投資します。

- ・デンマーク・カバード債券・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）
元利金収入を再投資するとともに、ポートフォリオ全体のデュレーション・ポジションを維持していく方針です。リスクが高まる場合は、ポジションを小幅に調整してニュートラルとする方針です。
外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での為替ヘッジを行ないます。

- ・F0Fs用短期金融資産ファンド（適格機関投資家専用）
主としてわが国の公社債に投資を行い、安定した運用を目指します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年 9 月26日～2024年 3 月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 19	% 0.257	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(6)	(0.079)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(12)	(0.164)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の 情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(1)	(0.014)	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	0	0.003	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(0)	(0.003)	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
合 計	19	0.260	
期中の平均基準価額は、7,346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。

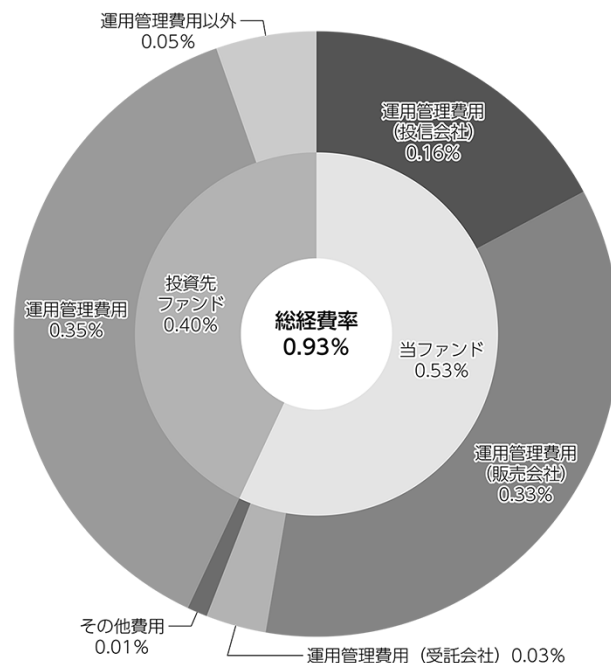
(注) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。

(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、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.93%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	0.93
①当ファンドの費用の比率	0.53
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.35
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.05

(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、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 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（マザーファンドを除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンド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

（2023年9月26日～2024年3月25日）

投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	デンマーク・カバード債券・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）	口 —	千円 —	口 105,111,808	千円 76,500

（注）金額は受け渡し代金。

○利害関係人との取引状況等

（2023年9月26日～2024年3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（2023年9月26日～2024年3月25日）

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

（2023年9月26日～2024年3月25日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

（2024年3月25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
デンマーク・カバード債券・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）		口 1,650,816,552	口 1,545,704,744	千円 1,154,641	% 98.9
FOFs用短期金融資産ファンド（適格機関投資家専用）		101,041	101,041	99	0.0
合計		1,650,917,593	1,545,805,785	1,154,740	98.9

（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

(2024年3月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	1,154,740	97.8
コール・ローン等、その他	26,488	2.2
投資信託財産総額	1,181,228	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する評価額の割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年3月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,181,228,732
コール・ローン等	22,488,122
投資信託受益証券(評価額)	1,154,740,604
未収入金	4,000,000
未収利息	6
(B) 負債	13,656,450
未払収益分配金	3,125,217
未払解約金	7,451,996
未払信託報酬	3,046,884
その他未払費用	32,353
(C) 純資産総額(A－B)	1,167,572,282
元本	1,562,608,779
次期繰越損益金	△ 395,036,497
(D) 受益権総口数	1,562,608,779口
1万口当たり基準価額(C／D)	7,472円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,679,377,050円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は116,768,271円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.7472円です。

(注) 2024年3月25日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は395,036,497円です。

○損益の状況

(2023年9月26日～2024年3月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	7,483,031
受取配当金	7,491,927
受取利息	26
支払利息	△ 8,922
(B) 有価証券売買損益	45,448,792
売買益	47,495,363
売買損	△ 2,046,571
(C) 信託報酬等	△ 3,079,237
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	49,852,586
(E) 前期繰越損益金	△441,726,855
(F) 追加信託差損益金	△ 37,011
(配当等相当額)	(△ 1,106)
(売買損益相当額)	(△ 35,905)
(G) 計(D＋E＋F)	△391,911,280
(H) 収益分配金	△ 3,125,217
次期繰越損益金(G＋H)	△395,036,497
追加信託差損益金	△ 37,011
(配当等相当額)	(△ 1,106)
(売買損益相当額)	(△ 35,905)
分配準備積立金	23,445,226
繰越損益金	△418,444,712

(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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(7,047,627円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、および分配準備積立金(19,522,816円)より分配対象収益は26,570,443円(1万口当たり170円)であり、うち3,125,217円(1万口当たり20円)を分配金額としております。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	20円
-----------------	-----

○お知らせ

該当事項はございません。

デンマーク・カバードボンド・ファンド
(為替ヘッジあり・適格機関投資家向け)

運用報告書(全体版)

第50期(決算日 2023年5月16日) 第52期(決算日 2023年7月18日) 第54期(決算日 2023年9月19日)
第51期(決算日 2023年6月16日) 第53期(決算日 2023年8月16日) 第55期(決算日 2023年10月16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。
「デンマーク・カバードボンド・ファンド(為替ヘッジあり・適格機関投資家向け)」は、2023年10月16日に第55期の決算を行ないましたので、第50期から第55期の運用状況をまとめて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／海外／債券（私募）		
信 託 期 間	2019年3月15日から2029年4月16日までです。		
運 用 方 針	主として、「デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3」受益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	デンマーク・カバードボンド・ファンド （為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）	「デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3」受益証券を主要投資対象とします。	
	デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり） マ ザ ー フ ァ ン ド 3	デンマークのカバードボンドを主要投資対象とします。	
組 入 制 限	デンマーク・カバードボンド・ファンド （為替ヘッジあり・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。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。	
	デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり） マ ザ ー フ ァ ン ド 3	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。	
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。		

<644641>

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 (分配落)	準 価 額				債 組	入 比	券 率	純 資	産 額
		税 分	込 配	み 金	期 騰 落	中 率				
	円			円		%		%		百万円
26期(2021年5月17日)	9,806			8		△0.8		101.5		13,378
27期(2021年6月16日)	9,694			8		△1.1		100.4		12,976
28期(2021年7月16日)	9,844			8		1.6		98.0		12,844
29期(2021年8月16日)	9,955			8		1.2		97.3		12,790
30期(2021年9月16日)	9,786			8		△1.6		97.2		12,473
31期(2021年10月18日)	9,684			8		△1.0		101.6		12,193
32期(2021年11月16日)	9,606			8		△0.7		99.0		11,676
33期(2021年12月16日)	9,789			8		2.0		98.1		11,588
34期(2022年1月17日)	9,643			8		△1.4		98.1		11,385
35期(2022年2月16日)	9,014			8		△6.4		101.1		10,548
36期(2022年3月16日)	9,013			8		0.1		98.5		10,358
37期(2022年4月18日)	8,797			8		△2.3		104.5		9,913
38期(2022年5月16日)	8,278			8		△5.8		100.8		9,004
39期(2022年6月16日)	7,572			8		△8.4		102.9		7,903
40期(2022年7月19日)	8,171			8		8.0		100.2		7,964
41期(2022年8月16日)	8,352			8		2.3		96.6		7,968
42期(2022年9月16日)	7,543			8		△9.6		101.7		6,987
43期(2022年10月17日)	7,149			8		△5.1		102.8		6,509
44期(2022年11月16日)	7,636			8		6.9		98.2		6,784
45期(2022年12月16日)	7,683			8		0.7		99.5		6,731
46期(2023年1月16日)	7,629			8		△0.6		93.7		6,643
47期(2023年2月16日)	7,546			8		△1.0		98.2		6,480
48期(2023年3月16日)	7,376			8		△2.1		98.2		6,264
49期(2023年4月17日)	7,476			8		1.5		103.3		6,234
50期(2023年5月16日)	7,387			8		△1.1		102.2		6,070
51期(2023年6月16日)	7,314			8		△0.9		101.7		5,874
52期(2023年7月18日)	7,320			8		0.2		104.2		5,662
53期(2023年8月16日)	7,167			8		△2.0		101.9		5,420
54期(2023年9月19日)	7,190			8		0.4		98.5		5,275
55期(2023年10月16日)	7,113			8		△1.0		99.5		5,101

(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、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(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	債 組 入 比 率
			騰 落 率	
第50期	(期 首)	円	%	%
	2023年 4 月17日	7,476	—	103.3
	4 月末	7,390	△1.2	102.1
	(期 末)			
第51期	2023年 5 月16日	7,395	△1.1	102.2
	(期 首)			
	2023年 5 月16日	7,387	—	102.2
	5 月末	7,302	△1.2	103.7
第52期	(期 末)			
	2023年 6 月16日	7,322	△0.9	101.7
	(期 首)			
	2023年 6 月16日	7,314	—	101.7
第53期	6 月末	7,221	△1.3	104.2
	(期 末)			
	2023年 7 月18日	7,328	0.2	104.2
	(期 首)			
第54期	2023年 7 月18日	7,320	—	104.2
	7 月末	7,264	△0.8	103.7
	(期 末)			
	2023年 8 月16日	7,175	△2.0	101.9
第55期	(期 首)			
	2023年 8 月16日	7,167	—	101.9
	8 月末	7,219	0.7	102.4
	(期 末)			
第56期	2023年 9 月19日	7,198	0.4	98.5
	(期 首)			
	2023年 9 月19日	7,190	—	98.5
	9 月末	7,025	△2.3	99.5
第57期	(期 末)			
	2023年10月16日	7,121	△1.0	99.5

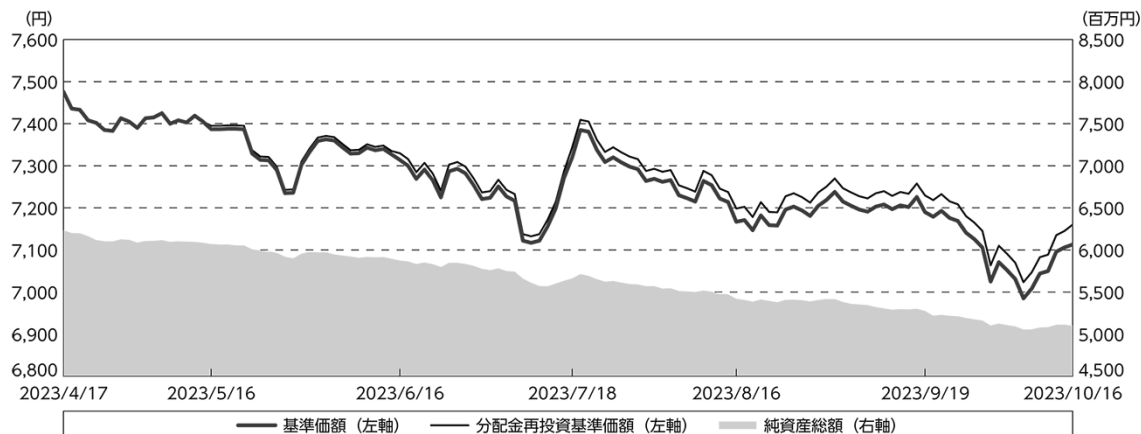
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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

（2023年4月18日～2023年10月16日）

作成期間中の基準価額等の推移



第50期首： 7,476円

第55期末： 7,113円（既払分配金（税込み）：48円）

騰 落 率： △4.2%（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、作成期首（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。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、金融機関が保有する債権を担保とするデンマーク・クローネ建てのカバードボンドに実質的に投資を行ない、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っております。実質外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での為替ヘッジ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>

- ・投資債券からインカム収入を得たこと。

<値下がり要因>

- ・為替ヘッジ・ポジションにおいて為替差損が生じたこと。
- ・信用スプレッド（利回り格差）が拡大したこと。
- ・投資対象市場の利回りが上昇（債券価格は下落）したこと。

投資環境

（デンマーク債券市況）

期間中のデンマークのモーゲージ市場は、高インフレを抑えるために米国連邦準備制度理事会（FRB）に続いて各国の中央銀行が利上げを実施し、債券利回りが世界的に上昇するなか、下落圧力に晒されました。

期間中のNykredit Totalインデックスは、国債に対するオプション調整後スプレッド（OAS）が拡大するなか、円ベースのトータルリターンはマイナスリターンとなりました。期限前償還については、ドイツ国債10年物の指標銘柄の利回りが2.48%から2.79%へと0.31%上昇するなど投資対象市場の金利が上昇するなかでも高水準を維持しましたが、デュレーション（金利感応度）は0.39年短期化して6.09年となりました。世界の債券市場は、1970年代初め以降で最も大幅な下落となりましたが、金融環境のタイト化が経済活動を抑制し始め、長期的な賃金や物価の上昇期待が後退するなか、債券市場は回復基調にあります。世界の複数の中央銀行が政策金利の据え置きを続けているにもかかわらず、FRBは最後の利上げの可能性を残すことを示唆するメッセージを市場に発信し続けました。米国国債イールドカーブ（利回り曲線）の逆転は依然として解消されておらず、2年物国債と10年物国債のスプレッドはマイナス0.38%近辺となっていますが、長期金利が相対的に大幅に上昇したことで逆イールドは縮小しています。

借入コストの上昇やこれまでの高インフレの影響を受けて、デンマーク経済は景気減速局面に入っています。インフレは沈静化に向かっており、2023年8月の消費者物価指数（CPI）総合指数の上昇率は前年同月比2.4%となり、上昇幅は前月から0.7%縮小しています。また、電気代、ガソリン代を除いたCPIコア指数の上昇率は前年同月比4.2%となり、上昇幅は前月の同5.3%から1.1%縮小しています。9月のCPI総合指数の上昇率は前年同月比0.9%となり、上昇幅が一段と縮小し、CPIコア指数の上昇率は同3.7%となりました。8月の小売売上高は前月比3.9%増加しています。その一方で、8月の総失業率は前月比横ばいの2.5%となり、現在の景気循環における最低に近い水準となっています。デンマーク国立銀行（中央銀行）は欧州中央銀行（ECB）に追随して2023年3月に0.50%、5月、6月、7月および9月にそれぞれ0.25%の利上げを決定したにもかかわらず、ECBとデンマーク国立銀行の金利差が依然としてあることから、デンマーククローネの上昇圧力は緩和に向かっています。当期間の後半において、デンマーク国立銀行は積極的な市場介入を行いませんでした。デンマーククローネは、中央銀行が対ユーロにおいて中央値の7.46038からの許容レンジを±2.5%とするペッグ制を維持しており、同レンジ内に十分に収まる推移を示しています。9月末時点では対ユーロで7.45デンマーククローネの水準を若干上回る水準となりました。

米国では、新たなウクライナ支援予算を除外する一方で大幅な歳出削減も行わない暫定予算が土壇場で可決され、再び自ら引き起こした政府機関の閉鎖危機を回避しました。共和党のケビン・マッカーシー下院議長は、2023年9月下旬に一部の右派共和党員が反対するなかで合意された暫定予算案の採決を行いませんでした。なお、つなぎの財源が尽きる7週間後には再び同様の状況に直面する可能性があります。こうして土壇場での合意に達した数日後、下院では共和党のマッカーシー議長の解任決議が可決されました。歳出水準を巡っては共和党と民主党との間、そして共和党内でも根本的に意見が対立しており、同氏が成立に導いた暫定予算の基盤は脆弱です。FRBは、9月の会合でフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を5.25%～5.5%に据え置きました。金融政策委員会のメンバーは、インフレが目標レンジ内に戻るまで政策金利を「より高い水準でより長期にわたり」維持する方針を引き続き強調していますが、一方でインフレ動向において

明るい兆しが見られていることも認めています。8月のCPI総合指数の上昇率は前年同月比3.7%となり、7月の同3.2%から加速したことも、その主因は石油輸出国機構（OPEC）による供給削減を受けて世界的に原油価格が再び上昇し、輸送関連コストが上昇したことにあります。2023年の初めに3件の地方銀行の破綻があったにもかかわらず、米国経済は予想されていたよりも金利上昇環境に適応しています。労働市場はタイトであり、住宅・建設セクターは底入れしていますが、これらはいずれもインフレ抑制法やCHIPS法、インフラ投資・雇用法によって下支えされた可能性があります。とはいえ、製造業購買担当者景気指数（PMI）は、2022年11月以降は景気縮小を示唆する圏内にあり、サービスセクターや消費者の景況感、求人データの鈍化の兆しが見受けられます。2023年11月の政策金利決定においてはもう1ヵ月分の雇用、インフレ、賃金および経済活動統計が考慮されることになり、いずれも十分に抑制的な金融環境の影響が見込まれることから、7月の利上げが今回のサイクルの最後の利上げになる可能性が高いとみられます。

欧州では、足元の一連のユーロ圏マクロ経済指標で、世界経済の厳しい状況を背景に経済活動が大幅に弱まっていることが引き続き示されており、ユーロ圏経済全体の見通しに不透明感が強まっています。その代表例が2023年9月のPMIであり、ユーロ圏PMI総合指数（速報値）は47.1となり、8月から小幅に改善したものの、依然として景気拡大・縮小の節目となる50を下回る低水準にとどまっています。サービス業PMIは48.4となりましたが、市場予想の47.6を上回りました。製造業PMIは依然として低迷状態が続いており、9月は前月を下回る43.4となり、景気縮小圏に一段と沈み込みました。総合景況感指数（Overall Economic Confidence Index）は引き続き低下しており、9月も前月比で下落しています。総合景況感指数の継続的な低下の要因は、鉱工業景況感指数の不振であり、鉱工業景況感指数は新型コロナウイルスのパンデミック（世界的な大流行）時の水準まで低下しています。経済活動の軟化が顕著になっているにもかかわらず、消費者物価の伸びは依然として高水準であり、ECBの許容水準を上回って推移しています。ECBは7月下旬の政策理事会で予想通り0.25%の利上げを決定し、政策金利を4.25%に引き上げました。続く9月の政策理事会でも、ECBは再び0.25%の利上げを決定し、政策金利を数十年ぶりの高水準となる4.5%に引き上げました。ECBは政策理事会の声明で、「現在の政策金利は、十分に長い期間維持されれば、インフレ目標のタイムリーな達成に大きく寄与する水準に達していると考えている」と表明しています。さらに、今後の政策決定については、政策金利が必要とされる期間にわたり十分に抑制的な水準に維持されるよう保証すると表明しています。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

（デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3）

ポートフォリオ面では、当ファンドは、プライシング（時価評価）やデュレーションのメトリクス（指標）の改善を踏まえて、残存期間の短い債券と長い債券を組み合わせたバーベルアプローチでデンマーク・カバードボンドへ流入資金を投資することに引き続き重点を置いています。当ファンドは、このようにして、長期

デュレーションバイアスを持つポートフォリオや、期限前償還の選択肢が限定されていることによる予想（インプライド）期限前償還率の低下の影響によってもたらされた高いインフォメーションレシオ（情報レシオ）を踏まえて、相対的に高いキャリー（保有期間利回り）を確定し、また残存期間の短い債券とバランスを取ることによってポートフォリオレベルでのデュレーションやリスクを低下させる方針です。

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50期	第51期	第52期	第53期	第54期	第55期
	2023年4月18日～ 2023年5月16日	2023年5月17日～ 2023年6月16日	2023年6月17日～ 2023年7月18日	2023年7月19日～ 2023年8月16日	2023年8月17日～ 2023年9月19日	2023年9月20日～ 2023年10月16日
当期分配金 (対基準価額比率)	8 0.108%	8 0.109%	8 0.109%	8 0.111%	8 0.111%	8 0.112%
当期の収益	7	8	8	8	8	8
当期の収益以外	0	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	95	96	99	103	112	116

（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、「デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3」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。

（デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3）

債券市場は引き続き厳しい状況に直面していますが、来るべき回復を示唆する極めて重要な兆候があらわれつつあります。当ファンドの基本シナリオでは、2023年のデンマーク・カバードボンドのコラブル債（期限前償還条項付債券）は多くの点で下支えされるとみています。ユーロ圏の債券の大量購入先であるEC

Bはバランスシート（保有資産）の縮小に取り組んでおり、デンマーク国立銀行よりもはるかにタカ派（金融引き締めの政策を支持）的な道筋を辿ろうとしていることから、デンマークとドイツ（ユーロ圏）との間のOAS差は縮小することになると考えています。デンマークは2022年と同様な国債発行戦略を維持すると当ファンドは予想しています。これらはスプレッドの縮小を支援する要因となり、デンマーク・カバードボンド市場はこの恩恵を受けることになります。ユーロ建て金融債は、デンマーク・カバードボンドのコラブル債（「デンマーク・コラブル債」）よりも広いスプレッドで取引されており、一部の投資家には相対的により魅力的になっています。しかし、デンマーク・コラブル債は、スプレッド拡大を引き起こす原因となる銀行の資金調達ストレスによって金融債ほど大きな影響を受けません。さらに、原資産であるすべての住宅ローンなどの融資とデンマーク・カバードボンドの発行を一致させるという均衡原則によって、2023年前半に見られた銀行危機の核心である資産と負債のミスマッチの発生が本質的に防がれています。

F R Bの利上げサイクルが終了に近づいているという好材料はありますが、悪材料としては、2023年9月の米国連邦公開市場委員会（F O M C）で政策金利の据え置きを決定したにもかかわらず、F R Bが引き続き政策金利を「より高い水準でより長期間にわたり」維持する方針を示して、次回11月のF O M Cで（今回の利上げサイクルでの最後の利上げになると当ファンドが考える）利上げを決定する可能性を残そうとしていることが挙げられます。歴史的に見て、F R Bの最後の利上げは、先進国市場において政策金利の上限を示してきました。これは世界の債券市場を安定化させる要因になるとみています。2023年に入り、ボラティリティ（変動性）の急低下を背景に表面利率の高いデンマーク・コラブル債はすでに良好なパフォーマンスを示しています。当ファンドは、インフレ率の低下や、中央銀行による利下げが遅くとも2024年には開始される可能性が高いことなどを背景に、デンマーク・カバードボンドを含む世界の債券市場は今後2年間にわたり極めて強気な展開になるという見方をしています。当ファンドは「今回は今までとは違う」という見方はしておらず、これまでの急速な政策金利の引き上げが、12ヵ月～18ヵ月のタイムラグを経て（タイミング的には2023年末の12月に合致）経済生産に悪影響をもたらすことになるかと予想しています。2024年上半期の経済活動データでは、先進国債券のリスクプロファイルが変化している可能性があります。負債に苦しむ国や企業への金利上昇の影響に対する懸念が生じる環境下では、適正な価格の質の高い債券が引き続き魅力的な投資対象となっています。

主として、金融機関が保有する債権を担保とするデンマーク・クローネ建てのカバードボンドに投資を行ない、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。外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での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。

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

（2023年 4 月18日～2023年10月16日）

項 目	第50期～第55期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬	13	0.181	(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 ）	(11)	(0.159)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(0)	(0.005)	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 ）	(1)	(0.016)	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	2	0.025	(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
（ 保 管 費 用 ）	(1)	(0.014)	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 等 ）	(1)	(0.010)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	15	0.206	
作成期間の平均基準価額は、7,236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

（2023年4月18日～2023年10月16日）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第50期～第55期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
		千口	千口	千円
デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3		—	1,166,694	896,727

○利害関係人との取引状況等

（2023年4月18日～2023年10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（2023年4月18日～2023年10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。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

（2023年4月18日～2023年10月16日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

（2023年10月16日現在）

親投資信託残高

銘 柄	第49期末	第55期末	
	口 数	口 数	評 価 額
		千口	千円
デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3		7,853,533	5,075,979

（注）親投資信託の2023年10月16日現在の受益権総口数は、7,057,251千口です。

○投資信託財産の構成

（2023年10月16日現在）

項 目	第55期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3	5,075,979	98.8
コール・ローン等、その他	60,737	1.2
投資信託財産総額	5,136,716	100.0

（注）比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

（注）デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3において、当作成期末における外貨建純資産（5,419,041千円）の投資信託財産総額（5,421,330千円）に対する比率は100.0%です。

（注）外貨建資産は、当作成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デンマーククローネ=21.10円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第50期末	第51期末	第52期末	第53期末	第54期末	第55期末
	2023年5月16日現在	2023年6月16日現在	2023年7月18日現在	2023年8月16日現在	2023年9月19日現在	2023年10月16日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	6,094,055,314	5,902,987,404	5,703,398,204	5,446,090,909	5,293,903,970	5,136,716,221
コール・ローン等	30,987,700	15,792,093	29,360,404	21,928,345	21,111,172	22,739,399
デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3（信託財産）	6,040,514,669	5,855,176,922	5,644,835,889	5,392,754,169	5,249,684,471	5,075,979,416
未収入金	22,552,945	32,018,389	29,201,911	31,408,395	23,108,327	37,997,406
(B) 負債	23,444,516	28,472,363	41,322,050	26,045,724	18,173,174	35,676,245
未払収益分配金	6,574,242	6,425,780	6,188,215	6,049,825	5,869,780	5,736,990
未払解約金	15,000,000	19,999,998	32,999,998	17,999,999	10,000,000	27,999,999
未払信託報酬	1,764,402	1,840,961	1,829,586	1,606,369	1,814,733	1,378,884
未払利息	23	25	42	36	27	12
その他未払費用	105,849	205,599	304,209	389,495	488,634	560,360
(C) 純資産総額（A－B）	6,070,610,798	5,874,515,041	5,662,076,154	5,420,045,185	5,275,730,796	5,101,039,976
元本	8,217,802,823	8,032,225,905	7,735,269,253	7,562,281,401	7,337,226,236	7,171,238,740
次期繰越損益金	△2,147,192,025	△2,157,710,864	△2,073,193,099	△2,142,236,216	△2,061,495,440	△2,070,198,764
(D) 受益権総口数	8,217,802,823口	8,032,225,905口	7,735,269,253口	7,562,281,401口	7,337,226,236口	7,171,238,740口
1万口当たり基準価額（C／D）	7.387円	7.314円	7.320円	7.167円	7.190円	7.113円

（注）当ファンドの第50期首元本額は8,339,249,613円、第50～55期中追加設定元本額は0円、第50～55期中一部解約元本額は1,168,010,873円です。

（注）1口当たり純資産額は、第50期0.7387円、第51期0.7314円、第52期0.7320円、第53期0.7167円、第54期0.7190円、第55期0.7113円です。

（注）2023年10月16日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は2,070,198,764円です。

○損益の状況

項 目	第50期	第51期	第52期	第53期	第54期	第55期
	2023年4月18日～ 2023年5月16日	2023年5月17日～ 2023年6月16日	2023年6月17日～ 2023年7月18日	2023年7月19日～ 2023年8月16日	2023年8月17日～ 2023年9月19日	2023年9月20日～ 2023年10月16日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 1,271	△ 1,195	△ 1,034	△ 1,630	△ 1,336	△ 464
受取利息	—	—	—	—	6	13
支払利息	△ 1,271	△ 1,195	△ 1,034	△ 1,630	△ 1,342	△ 477
(B) 有価証券売買損益	△ 64,893,575	△ 50,629,274	12,874,941	△ 107,652,487	24,782,230	△ 48,140,333
売買益	784,537	1,052,297	17,133,886	1,076,641	25,495,956	1,329,414
売買損	△ 65,678,112	△ 51,681,571	△ 4,258,945	△ 108,729,128	△ 713,726	△ 49,469,747
(C) 信託報酬等	△ 1,870,261	△ 1,951,394	△ 1,939,340	△ 1,702,734	△ 1,923,597	△ 1,461,597
(D) 当期損益金 (A + B + C)	△ 66,765,107	△ 52,581,863	10,934,567	△ 109,356,851	22,857,297	△ 49,602,394
(E) 前期繰越損益金	△2,191,494,841	△2,213,688,741	△2,188,673,913	△2,135,087,608	△2,183,519,251	△2,117,519,495
(F) 追加信託差損益金	117,642,165	114,985,520	110,734,462	108,258,068	105,036,294	102,660,115
(配当等相当額)	(11,255,951)	(11,001,764)	(10,595,025)	(10,358,086)	(10,049,829)	(9,822,477)
(売買損益相当額)	(106,386,214)	(103,983,756)	(100,139,437)	(97,899,982)	(94,986,465)	(92,837,638)
(G) 計 (D + E + F)	△2,140,617,783	△2,151,285,084	△2,067,004,884	△2,136,186,391	△2,055,625,660	△2,064,461,774
(H) 収益分配金	△ 6,574,242	△ 6,425,780	△ 6,188,215	△ 6,049,825	△ 5,869,780	△ 5,736,990
次期繰越損益金 (G + H)	△2,147,192,025	△2,157,710,864	△2,073,193,099	△2,142,236,216	△2,061,495,440	△2,070,198,764
追加信託差損益金	117,642,165	114,985,520	110,734,462	108,258,068	105,036,294	102,660,115
(配当等相当額)	(11,255,951)	(11,001,764)	(10,595,025)	(10,358,086)	(10,049,829)	(9,822,477)
(売買損益相当額)	(106,386,214)	(103,983,756)	(100,139,437)	(97,899,982)	(94,986,465)	(92,837,638)
分配準備積立金	67,388,614	66,516,246	66,055,147	67,668,915	72,452,431	73,560,366
繰越損益金	△2,332,222,804	△2,339,212,632	△2,249,982,708	△2,318,163,199	△2,238,984,165	△2,246,419,245

(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) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2023年4月18日～2023年10月16日の期間に当ファンドが負担した費用は7,019,201円です。

(注) 分配金の計算過程（2023年4月18日～2023年10月16日）は以下の通りです。

項 目	2023年4月18日～ 2023年5月16日	2023年5月17日～ 2023年6月16日	2023年6月17日～ 2023年7月18日	2023年7月19日～ 2023年8月16日	2023年8月17日～ 2023年9月19日	2023年9月20日～ 2023年10月16日
a. 配当等収益(経費控除後)	5,861,149円	7,075,212円	8,186,244円	9,140,808円	12,667,133円	8,483,976円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金控除後)	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	11,255,951円	11,001,764円	10,595,025円	10,358,086円	10,049,829円	9,822,477円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	68,101,707円	65,866,816円	64,057,118円	64,577,932円	65,655,078円	70,813,380円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	85,218,807円	83,943,792円	82,838,387円	84,076,826円	88,372,040円	89,119,833円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	103円	104円	107円	111円	120円	124円
g. 分配金	6,574,242円	6,425,780円	6,188,215円	6,049,825円	5,869,780円	5,736,990円
h. 分配金(1万口当たり)	8円	8円	8円	8円	8円	8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50期	第51期	第52期	第53期	第54期	第55期
1 万口当たり分配金（税込み）	8円	8円	8円	8円	8円	8円

○お知らせ

約款変更について

2023年 4 月18日から2023年10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。

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。

デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3

運用報告書

第5期（決算日 2023年10月16日）
（2022年10月18日～2023年10月16日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2019年3月15日から原則無期限です。
運用方針	主として、デンマークのカバードボンドに投資を行ない、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	デンマークのカバードボンド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、金融機関が保有する債権を担保とするデンマーク・クローネ建てのカバードボンドに投資を行ない、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。

ポートフォリオの構築にあたっては、発行体の信用力や利回りの水準などを重視し、リスク分散を考慮しながら決定します。

外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での為替ヘッジを行ないます。

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

<639079>

【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。

○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
		期 騰 落 中 率			
(設定日)	円	%		%	百万円
2019年3月15日	10,000	—		—	436
1期(2019年10月16日)	10,181	1.8		101.0	19,034
2期(2020年10月16日)	10,412	2.3		99.7	15,942
3期(2021年10月18日)	10,024	△ 3.7		102.0	12,615
4期(2022年10月17日)	7,502	△25.2		103.0	6,885
5期(2023年10月16日)	7,591	1.2		100.0	5,357

(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おります。

(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	%		%
2022年10月17日	7,502	—		103.0
10月末	7,848	4.6		101.3
11月末	8,123	8.3		98.7
12月末	7,885	5.1		96.5
2023年1月末	8,026	7.0		96.7
2月末	7,845	4.6		99.8
3月末	7,905	5.4		102.9
4月末	7,821	4.3		102.6
5月末	7,739	3.2		104.3
6月末	7,664	2.2		104.5
7月末	7,720	2.9		104.0
8月末	7,683	2.4		102.8
9月末	7,487	△0.2		99.9
(期 末)				
2023年10月16日	7,591	1.2		100.0

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年10月18日～2023年10月16日)

基準価額の推移

期間の初め7,502円の基準価額は、期間末に7,591円となり、騰落率は+1.2%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。

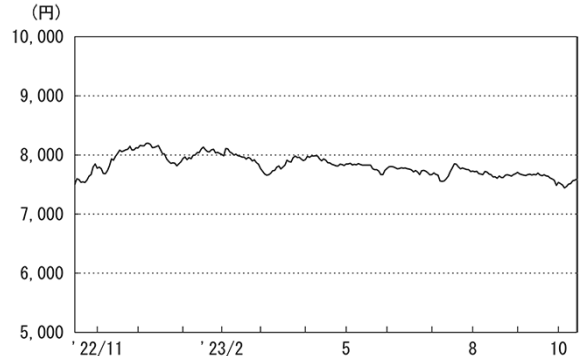
<値上がり要因>

- ・投資債券からインカム収入を得たこと。

<値下がり要因>

- ・為替ヘッジ・ポジションにおいて為替差損が生じたこと。
- ・投資対象市場の利回りが上昇（債券価格は下落）したこと。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/10/17	2022/12/08	2023/10/05	2023/10/16
7,502円	8,198円	7,444円	7,591円

(デンマーク債券市況)

期間中のデンマークのモーゲージ市場は、高インフレを抑えるために米国連邦準備制度理事会（FRB）に続いて各国の中央銀行が利上げを実施し、債券利回りが世界的に上昇するなか、下落圧力に晒されました。

期間中のNycredit Totalインデックスは、国債に対するオプション調整後スプレッド（OAS）が縮小するなか、円ベースのトータルリターンはマイナスリターンとなりました。期限前償還については、ドイツ国債10年物の指標銘柄の利回りが2.29%から2.79%へと0.50%上昇するなど投資対象市場の金利が上昇するなかでも高水準を維持しましたが、デュレーション（金利感応度）は0.72年短期化して6.09年となりました。世界の債券市場は、1970年代初め以降で最も大幅な下落となりましたが、金融環境のタイト化が経済活動を抑制し始め、長期的な賃金や物価の上昇期待が後退するなか、債券市場は回復基調にあります。世界の複数の中央銀行が政策金利の据え置きを続けているにもかかわらず、FRBは最後の利上げの可能性を残すことを示唆するメッセージを市場に発信し続けました。米国国債イールドカーブ（利回り曲線）の逆転は依然として解消されておらず、2年物国債と10年物国債のスプレッドはマイナス0.38%近辺となっていますが、長期金利が相対的に大幅に上昇したことで逆イールドは縮小しています。

借入コストの上昇やこれまでの高インフレの影響を受けて、デンマーク経済は景気減速局面に入っています。インフレは沈静化に向かっており、2023年8月の消費者物価指数（CPI）総合指数の上昇率は前年同月比2.4%となり、上昇幅は前月から0.7%縮小しています。また、電気代、ガソリン代を除いたCPIコア指数の上昇率は前年同月比4.2%となり、上昇幅は前月の同5.3%から1.1%縮小しています。9月のCPI総合指数の上昇率は前年同月比0.9%となり、上昇幅が一段と縮小し、CPIコア指数の上昇率は同3.7%となりました。8月の小売売上高は前月比3.9%増加しています。その一方で、8月の総失業率は前月比横ばいの2.5%となり、現在の景気循環における最低に近い水準となっています。デンマーク国立銀行（中央銀行）は欧州中央銀行（ECB）に追随して2023年3月に0.50%、5月、6月、7月および9月にそれぞれ0.25%の利上げを決定したにもかかわらず、ECBとデンマーク国立銀行の金利差が依然としてあることから、デンマーククローネの上昇圧力は緩和に向かっています。当期間の後半において、デンマーク国立銀行は積極的な市場介入を行いませんでした。デンマーククローネは、中央銀行が対ユーロにおいて中央値の7.46038からの許容レンジを±2.5%とするペッグ制を維持しており、同レンジ内に十分に収まる推移を示しています。9月末時点では対ユーロで7.45デンマーククローネの水準を若干上回る水準となりました。

米国では、新たなウクライナ支援予算を除外する一方で大幅な歳出削減も行なわない暫定予算が土壇場で可決され、再び自ら引き起こした政府機関の閉鎖危機を回避しました。共和党のケビン・マッカーシー下院議長は、2023年9月下旬に、一部の右派共和党員が反対するなかで合意された暫定予算案の採決を行ないました。なお、つなぎの財源が尽きる7週間後には再び同様の状況に直面する可能性があります。こうして土壇場での合意に達した数日後、下院では共和党のマッカーシー議長の解任決議が可決されました。歳出水準を巡っては共和党と民主党との間、そして共和党内でも根本的に意見が対立しており、同氏が成立に導いた暫定予算の基盤は脆弱です。FRBは、9月の会合でフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を5.25%～5.5%に据え置きました。金融政策委員会のメンバーは、インフレが目標レンジ内に戻るまで政策金利を「より高い水準でより長期にわたり」維持する方針を引き続き強調していますが、一方でインフレ動向において明るい兆しが見られていることも認めています。8月のCPI総合指数の上昇率は前年同月比3.7%となり、7月の同3.2%から加速したことも、その主因は石油輸出国機構（OPEC）による供給削減を受けて世界的に原油価格が再び上昇し、輸送関連コストが上昇したことにあります。2023年の初めに3件の地方銀行の破綻があったにもかかわらず、米国経済は予想されていたよりも金利上昇環境に適応しています。労働市場はタイトであり、住宅・建設セクターは底入れしていますが、これらはいずれもインフレ抑制法やCHIPS法、インフラ投資・雇用法によって下支えされた可能性があります。とはいえ、製造業購買担当者景気指数（PMI）は、2022年11月以降は景気縮小を示唆する圏内にあり、サービスセクターや消費者の景況感、求人データの鈍化の兆しが見受けられます。2023年11月の政策金利決定においてはもう1ヵ月分の雇用、インフレ、賃金および経済活動統計が考慮されることになり、いずれも十分に抑制的な金融環境の影響が見込まれることから、7月の利上げが今回のサイクルの最後の利上げになる可能性が高いとみられます。

欧州では、足元の一連のユーロ圏マクロ経済指標で、世界経済の厳しい状況を背景に経済活動が大幅に弱まっていることが引き続き示されており、ユーロ圏経済全体の見通しに不透明感が強まっています。その代表例が2023年9月のPMIであり、ユーロ圏PMI総合指数（速報値）は47.1となり、8月から小幅に改善したものの、依然として景気拡大・縮小の節目となる50を下回る低水準にとどまっています。サービス業PMIは48.4となりましたが、市場予想の47.6を上回りました。製造業PMIは依然として低迷状態が続いており、9月は前月を下回る43.4となり、景気縮小圏に一段と沈み込みました。総合景況感指数（Overall Economic Confidence Index）は引き続き低下しており、9月も前月比で下落しています。総合景況感指数の継続的な低下の要因は、鉱工業景況感指数の不振であり、鉱工業景況感指数は新型コロナウイルスのパンデミック（世界的な大流行）時の水準まで低下しています。経済活動の軟化が顕著になっているにもかかわらず、消費者物価の伸びは依然として高水準であり、ECBの許容水準を上回って推移しています。ECBは7月下旬の政策理事会で予想通り0.25%の利上げを決定し、政策金利を4.25%に引き上げました。続く9月の政策理事会でも、ECBは再び0.25%の利上げを決定し、政策金利を数十年ぶりの高水準となる4.5%に引き上げました。ECBは政策理事会の声明で、「現在の政策金利は、十分に長い期間維持されれば、インフレ目標のタイムリーな達成に大きく寄与する水準に達していると考えている」と表明しています。さらに、今後の政策決定については、政策金利が必要とされる期間にわたり十分に抑制的な水準に維持されるよう保証すると表明しています。

ポートフォリオ

ポートフォリオ面では、当ファンドは、プライシング（時価評価）やデュレーションのメトリクス（指標）の改善を踏まえて、残存期間の短い債券と長い債券を組み合わせたバーベルアプローチでデンマーク・カバードボンドへ流入資金を投資することに引き続き重点を置いています。当ファンドは、このようにして、長期デュレーションバイアスを持つポートフォリオや、期限前償還の選択肢が限定されていることによる予想（インプライド）期限前償還率の低下の影響によってもたらされた高いインフォメーションレシオ（情報レシオ）を踏まえて、相対的に高いキャリー（保有期間利回り）を確定し、また残存期間の短い債券とバランスを取ることによってポートフォリオレベルでのデュレーションやリスクを低下させる方針です。

○今後の運用方針

債券市場は引き続き厳しい状況に直面していますが、来るべき回復を示唆する極めて重要な兆候があらわれつつあります。当ファンドの基本シナリオでは、2023年のデンマーク・カバードボンドのコラブル債（期限前償還条項付債券）は多くの点で下支えされるとみています。ユーロ圏の債券の大量購入先であるECBはバランスシート（保有資産）の縮小に取り組んでおり、デンマーク国立銀行よりもはるかにタカ派（金

融引き締めの政策を支持）的な道筋を辿ろうとしていることから、デンマークとドイツ（ユーロ圏）との間のOAS差は縮小することになると考えています。デンマークは2022年と同様な国債発行戦略を維持すると当ファンドは予想しています。これらはスプレッドの縮小を支援する要因となり、デンマーク・カバードボンド市場はこの恩恵を受けることになります。ユーロ建て金融債は、デンマーク・カバードボンドのコーラブル債（「デンマーク・コーラブル債」）よりも広いスプレッドで取引されており、一部の投資家には相対的により魅力的になっています。しかし、デンマーク・コーラブル債は、スプレッド拡大を引き起こす原因となる銀行の資金調達ストレスによって金融債ほど大きな影響を受けません。さらに、原資産であるすべての住宅ローンなどの融資とデンマーク・カバードボンドの発行を一致させるという均衡原則によって、2023年前半に見られた銀行危機の核心である資産と負債のミスマッチの発生が本質的に防がれています。

F R Bの利上げサイクルが終了に近づいているという好材料はありますが、悪材料としては、2023年9月の米国連邦公開市場委員会（F O M C）で政策金利の据え置きを決定したにもかかわらず、F R Bが引き続き政策金利を「より高い水準でより長期間にわたり」維持する方針を示して、次回11月のF O M Cで（今回の利上げサイクルでの最後の利上げになると当ファンドが考える）利上げを決定する可能性を残そうとしていることが挙げられます。歴史的に見て、F R Bの最後の利上げは、先進国市場において政策金利の上限を示してきました。これは世界の債券市場を安定化させる要因になるとみています。2023年に入り、ボラティリティ（変動性）の急低下を背景に表面利率の高いデンマーク・コーラブル債はすでに良好なパフォーマンスを示しています。当ファンドは、インフレ率の低下や、中央銀行による利下げが遅くとも2024年には開始される可能性が高いことなどを背景に、デンマーク・カバードボンドを含む世界の債券市場は今後2年間にわたり極めて強気な展開になるという見方をしています。当ファンドは「今回は今までとは違う」という見方はしておらず、これまでの急速な政策金利の引き上げが、12ヵ月～18ヵ月のタイムラグを経て（タイミング的には2023年末の12月に合致）経済生産に悪影響をもたらすことになると予想しています。2024年上半期の経済活動データでは、先進国債券のリスクプロファイルが変化している可能性があります。負債に苦しむ国や企業への金利上昇の影響に対する懸念が生じる環境下では、適正な価格の質の高い債券が引き続き魅力的な投資対象となっています。

主として、金融機関が保有する債権を担保とするデンマーク・クローネ建てのカバードボンドに投資を行ない、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。外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での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

(2022年10月18日～2023年10月16日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 2	% 0.026	(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)	(2)	(0.026)	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	0.026	
期中の平均基準価額は、7,812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

(2022年10月18日～2023年10月16日)

公社債

			買 付 額	売 付 額
外 国	デンマーク	社債券（投資法人債券を含む）	千デンマーククローネ 77,345	千デンマーククローネ 186,864 (9,498)

(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) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

○ 利害関係人との取引状況等

(2022年10月18日～2023年10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 (2022年10月18日～2023年10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

(2023年10月16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
デンマーク	千デンマーククローネ 313,676	千デンマーククローネ 253,846	千円 5,356,160	% 100.0	% —	% 100.0	% —	% —
合 計	313,676	253,846	5,356,160	100.0	—	100.0	—	—

(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	外貨建金額	邦貨換算金額	償還年月日
(デンマーク) 普通社債券(含む投資法人債券)	%	千デンマーククローネ	千デンマーククローネ	千円	
JYSKE REALKREDIT A/S	2.0	3,808	3,083	65,071	2047/10/1
JYSKE REALKREDIT A/S	1.0	2,261	1,497	31,604	2050/10/1
JYSKE REALKREDIT A/S	1.0	4,924	3,493	73,706	2050/10/1
JYSKE REALKREDIT A/S	1.0	31,659	22,240	469,273	2053/10/1
JYSKE REALKREDIT A/S	5.0	2,997	2,918	61,577	2056/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	0.5	481	370	7,815	2040/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	2.0	13,915	11,123	234,704	2047/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	2.0	5,850	4,738	99,992	2047/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	1.5	31,840	23,989	506,173	2050/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	1.0	2,878	1,909	40,286	2050/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	1.0	28,848	20,265	427,598	2053/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	2.0	5,921	4,795	101,189	2047/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	2.0	8,772	7,011	147,941	2047/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	1.5	16,244	12,229	258,045	2050/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	1.0	7,025	4,987	105,242	2050/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	1.0	1,012	669	14,135	2050/10/1

銘 柄	当 期 末				
	利 率	額面金額	外貨建金額	邦貨換算金額	償還年月日
(デンマーク) 普通社債券(含む投資法人債券)	%	千デンマーククローネ	千デンマーククローネ	千円	
NYKREDIT REALKREDIT AS	1.5	2,505	1,737	36,665	2053/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	3.0	20,329	17,686	373,181	2053/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	5.0	24,941	24,503	517,018	2053/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	4.0	7,994	7,457	157,355	2053/10/1
REALKREDIT DANMARK	1.5	744	627	13,240	2040/10/1
REALKREDIT DANMARK	2.0	4,717	3,820	80,606	2047/10/1
REALKREDIT DANMARK	2.0	10,140	8,101	170,938	2047/10/1
REALKREDIT DANMARK	1.5	17,604	13,280	280,223	2050/10/1
REALKREDIT DANMARK	1.0	6,778	4,485	94,654	2050/10/1
REALKREDIT DANMARK	1.0	6,546	4,586	96,785	2053/10/1
REALKREDIT DANMARK	5.0	42,933	42,233	891,133	2053/10/1
合 計				5,356,160	

(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

(2023年10月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	5,356,160	98.8
コール・ローン等、その他	65,170	1.2
投資信託財産総額	5,421,330	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（5,419,041千円）の投資信託財産総額（5,421,330千円）に対する比率は100.0%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デンマーククローネ=21.10円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年10月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	11,117,499,945
コール・ローン等	40,481,433
公社債(評価額)	5,356,160,122
未収入金	5,714,351,884
未収利息	6,506,506
(B) 負債	5,760,286,602
未払金	5,722,289,195
未払解約金	37,997,406
未払利息	1
(C) 純資産総額(A－B)	5,357,213,343
元本	7,057,251,653
次期繰越損益金	△ 1,700,038,310
(D) 受益権総口数	7,057,251,653口
1万口当たり基準価額(C/D)	7,591円

(注) 当ファンドの期首元本額は9,178,394,746円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は2,121,143,093円です。

(注) 2023年10月16日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・デンマーク・カバードボンド・ファンド
（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け） 6,686,838,910円
・グローバル担保付き債券ファンド（為替ヘッジあり） 370,412,743円

(注) 1口当たり純資産額は0.7591円です。

(注) 2023年10月16日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は1,700,038,310円です。

○損益の状況 (2022年10月18日～2023年10月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	122,092,132
受取利息	122,094,116
支払利息	△ 1,984
(B) 有価証券売買損益	△ 1,332,436
売買益	613,824,276
売買損	△ 615,156,712
(C) 保管費用等	△ 1,696,756
(D) 当期損益金(A+B+C)	119,062,940
(E) 前期繰越損益金	△2,293,184,607
(F) 解約差損益金	474,083,357
(G) 計(D+E+F)	△1,700,038,310
次期繰越損益金(G)	△1,700,038,310

(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)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

2022年10月18日から2023年10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。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商 品 分 類	追加型投信／国内／債券	
信 託 期 間	信託期間は2010年6月14日から無期限です。	
運 用 方 針	主として、「短期金融資産 マザーファンド」の受益証券への投資を通じて、わが国の短期金融資産等（短期公社債および短期金融商品を含みます。以下同じ。）を中心に投資を行い、安定した収益の確保を目標として運用を行います。	
主要運用対象	FOFs用 短期金融資産ファンド （適格機関投資家専用）	下記のマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	短期金融資産 マザーファンド	わが国の短期金融資産等を主要投資対象とします。
組 入 制 限	FOFs用 短期金融資産ファンド （適格機関投資家専用）	外貨建資産への投資は行いません。
	短期金融資産 マザーファンド	外貨建資産への投資は行いません。
分 配 方 針	毎決算時に、原則として以下の方針にもとづき、分配を行います。 (1) 分配対象額の範囲 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。）等の全額とします。 (2) 分配対象額についての分配方針 委託者が、基準価額水準、市況動向等を考慮して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は、分配を行わないことがあります。	

FOFs用短期金融資産ファンド
（適格機関投資家専用）

運用報告書（全体版）

第13期（決算日 2023年9月25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。
さて、当ファンドはこのたび上記の決算を行いましたので、ここに期中の運用状況をご報告申しあげます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申しあげます。

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

〒105-0011 東京都港区芝公園一丁目1番1号

ホームページ <https://www.smtam.jp/>

- 口座残高など、お客さまのお取引内容についてのお問い合わせ
お取引のある販売会社へお問い合わせください。
- 当運用報告書についてのお問い合わせ
フリーダイヤル：0120-668001
（受付時間は営業日の午前9時～午後5時です。）

【本運用報告書の記載について】

- ・基準価額および税込分配金は1万口当たりで表記しています。
- ・原則として、数量、額面、金額の表記未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。
- ・－印は、組入、異動等の該当がないことを示します。
- ・指数に関する著作権等の知的財産権およびその他の一切の権利は指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 率 比	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 金 騰 落 率	期 騰 落 率			
	円	円	%	%	%	百万円
第 9 期 (2019年9月25日)	9,897	0	△0.2	—	—	115
第10期 (2020年9月25日)	9,879	0	△0.2	—	—	15
第11期 (2021年9月27日)	9,860	0	△0.2	—	—	13
第12期 (2022年9月26日)	9,842	0	△0.2	—	—	13
第13期 (2023年9月25日)	9,822	0	△0.2	—	—	13

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。
(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。
(注3) 債券先物比率は「買建比率－売建比率」で算出しております。

当期中の基準価額の推移

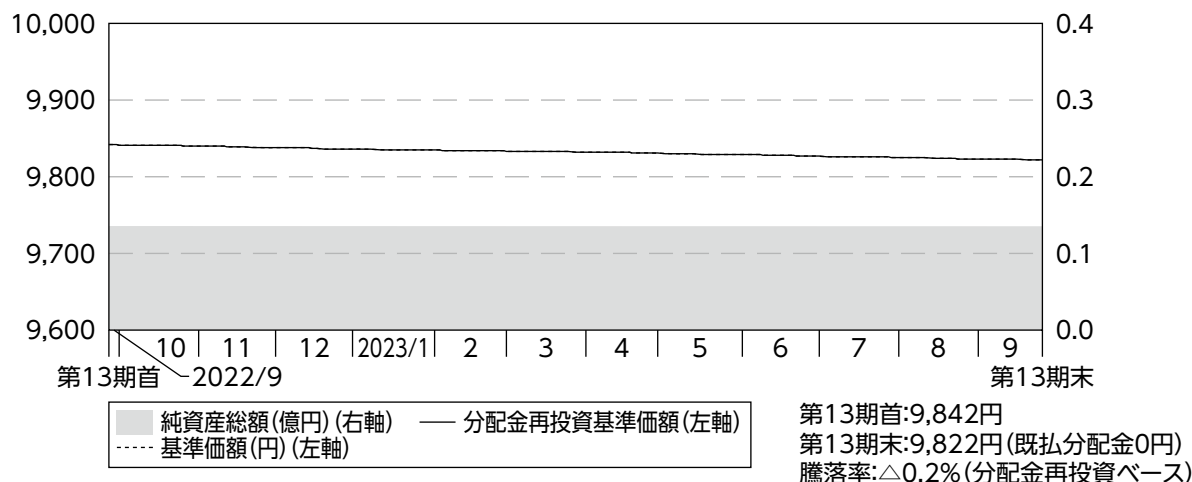
年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率	債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 率 比
(当 期 首) 2022年 9月26日	円 9,842	% —	% —	% —
9月末	9,841	△0.0	—	—
10月末	9,840	△0.0	—	—
11月末	9,838	△0.0	—	—
12月末	9,836	△0.1	—	—
2023年 1月末	9,835	△0.1	—	—
2月末	9,833	△0.1	—	—
3月末	9,832	△0.1	—	—
4月末	9,831	△0.1	—	—
5月末	9,829	△0.1	—	—
6月末	9,827	△0.2	—	—
7月末	9,825	△0.2	—	—
8月末	9,823	△0.2	—	—
(当 期 末) 2023年 9月25日	9,822	△0.2	—	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。
(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。
(注3) 債券先物比率は「買建比率－売建比率」で算出しております。

当ファンドの運用の基本方針に適した指数が存在しないため、ベンチマーク及び参考指数を特定しておりません。

当期中の運用経過と今後の運用方針

基準価額等の推移

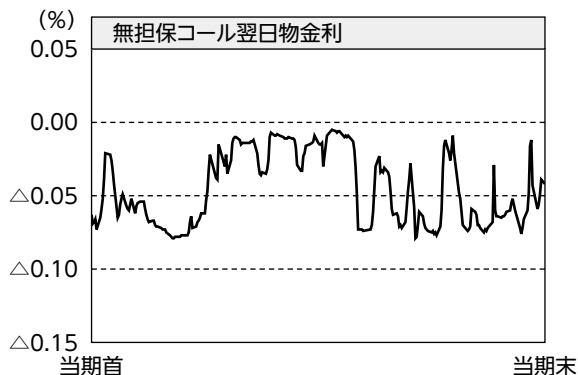


- (注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、2022年9月26日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

基準価額の主な変動要因

日銀による「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策が継続され、引き続き良好な国債需給環境が継続したことから、当期の残存1年未満の短期国債利回りは概ねマイナス圏で推移しました。また、日銀は当座預金の一部に△0.1%のマイナス金利を適用する方針を維持したことから、無担保コール翌日物金利は概ね△0.09～0.00%近辺で推移しました。このような中、短期金融資産 マザーファンドではコールローン等にて運用を行いました。無担保コール翌日物金利のマイナス利回りや信託報酬などの要因により、当ファンドの基準価額(分配金再投資ベース)は小幅に下落しました。

投資環境



日銀による「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策が継続され、引き続き良好な国債需給環境が継続したことから、当期の残存1年未満の短期国債利回りは概ねマイナス圏で推移しました。また、日銀は当座預金の一部に△0.1%のマイナス金利を適用する方針を維持したことから、無担保コール翌日物金利は概ね△0.09～0.00%近辺で推移しました。

当ファンドのポートフォリオ

主要投資対象である「短期金融資産 マザーファンド」の受益証券を高位に組み入れ、これを維持しました。

【「短期金融資産 マザーファンド」の運用経過】

日銀の金融緩和継続により残存1年未満の短期国債のマイナス利回り推移が概ね続いたことから、コールローン等にて運用を行いました。

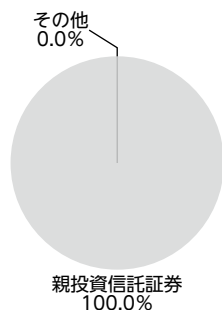
当ファンドの組入資産の内容

○組入ファンド

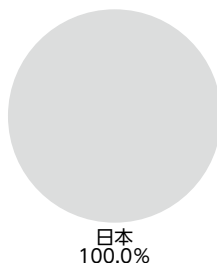
	当期末
	2023年9月25日
短期金融資産 マザーファンド	100.0%
その他	0.0%
組入ファンド数	1

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

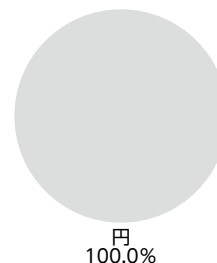
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。
 その他は未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用の基本方針に適した指数が存在しないため、ベンチマーク及び参考指数を特定しておりません。

分配金

基準価額水準、市況動向等を考慮して、収益分配は見送りとさせていただきます。

なお、収益分配に充て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。

(1万口当たり・税引前)

項目		第13期
		2022年9月27日～2023年9月25日
当期分配金	(円)	—
(対基準価額比率)	(%)	(—)
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	483

(注1)「当期の収益」及び「当期の収益以外」は、円未満を切り捨てて表示していることから、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

(注2)当期分配金の対基準価額比率は当期分配金(税引前)の期末基準価額(分配金込み)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3)—印は該当がないことを示します。

今後の運用方針

主として、短期金融資産 マザーファンドの受益証券への投資を通じて、わが国の短期金融資産等(短期公社債および短期金融商品を含みます。)を中心に投資を行います。

1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2022年9月27日～2023年9月25日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	14円	0.143%	(a) 信託報酬＝〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率 期中の平均基準価額は9,832円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(投信会社)	(11)	(0.110)	
(販売会社)	(1)	(0.011)	
(受託会社)	(2)	(0.022)	
(b) 売買委託手数料	－	－	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{〔期中の売買委託手数料〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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)	(－)	(－)	
(新株予約権証券)	(－)	(－)	
(オプション証券等)	(－)	(－)	
(新株予約権付社債(転換社債))	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(商品)	(－)	(－)	
(先物・オプション)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{〔期中の有価証券取引税〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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
(株式)	(－)	(－)	
(新株予約権証券)	(－)	(－)	
(オプション証券等)	(－)	(－)	
(新株予約権付社債(転換社債))	(－)	(－)	
(公社債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(d) その他費用	1	0.005	(d) その他費用＝ $\frac{〔期中のその他費用〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他諸費用
(保管費用)	(－)	(－)	
(監査費用)	(1)	(0.005)	
(その他)	(0)	(0.000)	
合計	15	0.148	

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 「比率」欄は、1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

売買および取引の状況

<親投資信託受益証券の設定、解約状況>

	当 期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
短期金融資産 マザーファンド	千口 9	千円 9	千口 29	千円 29

利害関係人※との取引状況等

■利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	B A	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	D C
金 銭 信 託	百万円 0.000001	百万円 0.000001	% 100.0	百万円 0.000001	百万円 0.000001	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン	2	0.328431	16.4	2	0.330484	16.5

(注) 当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

<短期金融資産 マザーファンド>

区 分	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	B A	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	D C
金 銭 信 託	百万円 0.716259	百万円 0.716259	% 100.0	百万円 0.716259	百万円 0.716259	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン	2,418,040	287,035	11.9	2,417,473	288,145	11.9

<平均保有割合 0.1%>

(注1) 平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当ファンドの親投資信託所有口数の割合です。

(注2) 当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

※ 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

<親投資信託残高>

	当 期 首(前 期 末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
短 期 金 融 資 産 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 13,408	千口 13,388	千円 13,537

(注)親投資信託の当期末現在の受益権総口数は、9,613,014千口です。

投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
短 期 金 融 資 産 マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 13,537	% 99.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	17	0.1
投 資 信 託 財 産 総 額	13,554	100.0

資産、負債、元本および基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本および基準価額の状況

項 目	当 期 末 2023年9月25日現在
(A) 資 産	13,554,460円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	16,977
短期金融資産 マザーファンド(評価額)	13,537,428
未 収 入 金	55
(B) 負 債	10,427
未 払 信 託 報 酬	9,699
そ の 他 未 払 費 用	728
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	13,544,033
元 本	13,789,273
次 期 繰 越 損 益 金	△245,240
(D) 受 益 権 総 口 数	13,789,273口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,822円

■損益の状況

項 目	当 期 自 2022年9月27日 至 2023年9月25日
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	△6,856円
売 買 損	△6,856
(B) 信 託 報 酬 等	△20,020
(C) 当 期 損 益 金 (A+B)	△26,876
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	△100,384
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	△117,980
(配 当 等 相 当 額)	(654,985)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△772,965)
(F) 計 (C+D+E)	△245,240
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F+G)	△245,240
追 加 信 託 差 損 益 金	△117,980
(配 当 等 相 当 額)	(654,985)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△772,965)
分 配 準 備 積 立 金	11,103
繰 越 損 益 金	△138,363

(注1) (A) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
(注2) (B) 信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
(注3) (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。

<注記事項>
※当ファンドの期首元本額は13,789,186円、期中追加設定元本額は10,168円、期中一部解約元本額は10,081円です。
※分配金の計算過程

項 目	当 期
(A) 配当等収益額(費用控除後)	－円
(B) 有価証券売買等損益額(費用控除後・繰越欠損金補填後)	－円
(C) 収益調整金額	654,985円
(D) 分配準備積立金額	11,103円
(E) 分配対象収益額(A+B+C+D)	666,088円
(F) 期末残存口数	13,789,273口
(G) 収益分配対象額(1万口当たり) (E/F×10,000)	483円
(H) 分配金額(1万口当たり)	－円
(I) 収益分配金金額(F×H/10,000)	－円

お知らせ

該当事項はありません。

短期金融資産 マザーファンド

運用報告書

第16期（決算日 2023年9月25日）

当親投資信託の仕組みは次の通りです。

信託期間	信託期間は2007年9月26日から無期限です。
運用方針	わが国の短期金融資産等（短期公社債および短期金融商品を含みます。以下同じ。）を中心に投資を行い、安定した収益の確保を目標として運用を行います。
主要運用対象	わが国の短期金融資産等を主要投資対象とします。
組入制限	外貨建資産への投資は行いません。

当親投資信託はこのたび上記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。

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

【本運用報告書の記載について】

- ・基準価額は1万口当たりで表記しています。
- ・原則として、数量、額面、金額の表記未满是切捨て、比率は四捨五入で表記しています。
- ・一印は、組入、異動等の該当がないことを示します。
- ・指数に関する著作権等の知的財産権およびその他の一切の権利は指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		参 考 指 数		債 券 先 物 率 債 組 入 比 率	純 資 産 額
	期 騰 落 率	中 率	期 騰 落 率	中 率		
第12期(2019年9月25日)	円	%	10,100	%	%	百万円
	10,129	△0.1		△0.1	—	8,839
第13期(2020年9月25日)	10,124	△0.0	10,096	△0.0	—	9,348
第14期(2021年9月27日)	10,120	△0.0	10,093	△0.0	—	10,085
第15期(2022年9月26日)	10,116	△0.0	10,091	△0.0	—	9,151
第16期(2023年9月25日)	10,111	△0.0	10,087	△0.0	—	9,719

(注) 債券先物比率は「買建比率－売建比率」で算出しております。

当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数		債 組 入 比 率	債 券 先 物 率
	期 騰 落 率	中 率	期 騰 落 率	中 率		
(当 期 首) 2022年 9月26日	円	%	10,091	%	%	%
	10,116	—		—	—	—
9月末	10,116	0.0	10,091	△0.0	—	—
10月末	10,116	0.0	10,091	△0.0	—	—
11月末	10,115	△0.0	10,090	△0.0	—	—
12月末	10,114	△0.0	10,090	△0.0	—	—
2023年 1月末	10,114	△0.0	10,089	△0.0	—	—
2月末	10,114	△0.0	10,089	△0.0	—	—
3月末	10,114	△0.0	10,089	△0.0	—	—
4月末	10,114	△0.0	10,089	△0.0	—	—
5月末	10,113	△0.0	10,088	△0.0	—	—
6月末	10,112	△0.0	10,088	△0.0	—	—
7月末	10,112	△0.0	10,088	△0.0	—	—
8月末	10,111	△0.0	10,087	△0.0	—	—
(当 期 末) 2023年 9月25日	10,111	△0.0	10,087	△0.0	—	—

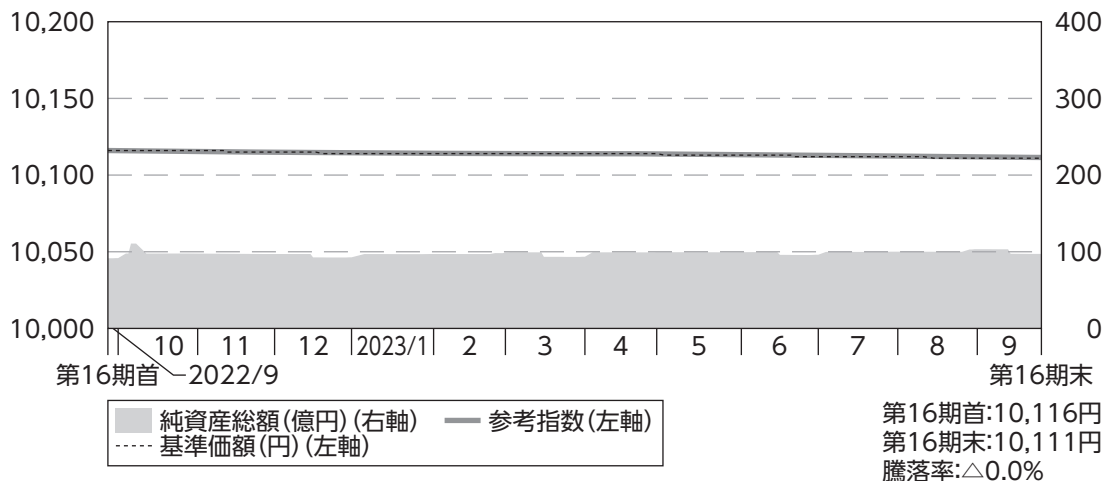
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 債券先物比率は「買建比率－売建比率」で算出しております。

参考指数は、無担保コール翌日物金利の累積投資収益率で、設定日を10,000として指数化しております。

当期中の運用経過と今後の運用方針

基準価額等の推移

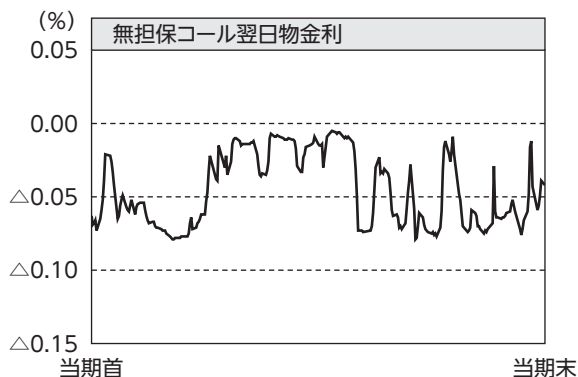


(注)参考指数は、2022年9月26日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

基準価額の主な変動要因

日銀による「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策が継続され、引き続き良好な国債需給環境が継続したことから、当期の残存1年未満の短期国債利回りは概ねマイナス圏で推移しました。また、日銀は当座預金の一部に△0.1%のマイナス金利を適用する方針を維持したことから、無担保コール翌日物金利は概ね△0.09～0.00%近辺で推移しました。このような中、コールローン等にて運用を行い、基準価額は横ばい推移となりました。

投資環境



日銀による「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策が継続され、引き続き良好な国債需給環境が継続したことから、当期の残存1年未満の短期国債利回りは概ねマイナス圏で推移しました。また、日銀は当座預金の一部に△0.1%のマイナス金利を適用する方針を維持したことから、無担保コール翌日物金利は概ね△0.09～0.00%近辺で推移しました。

当ファンドのポートフォリオ

日銀の金融緩和継続により残存1年未満の短期国債のマイナス利回り推移が概ね続いたことから、コールローン等にて運用を行いました。

当ファンドの組入資産の内容

○上位10銘柄

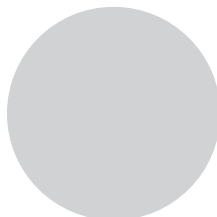
当期末における該当事項はありません。

○資産別配分



短期金融資産等
100.0%

○国別配分



日本
100.0%

○通貨別配分



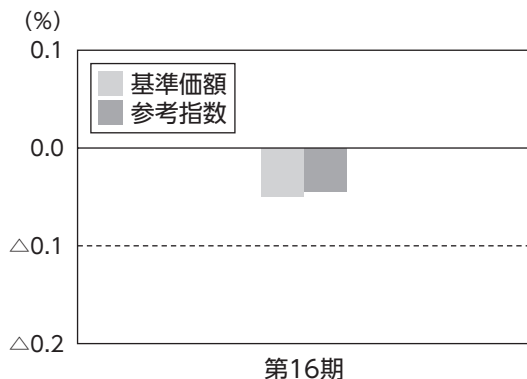
円
100.0%

(注)比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

当ファンドのベンチマークとの差異

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。

以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



今後の運用方針

わが国の短期金融資産等(短期公社債および短期金融商品を含みます。)を中心に投資を行い、わが国の無担保コール翌日物金利の累積投資収益率を上回る運用成果をめざします。

1万口当たりの費用明細

項目	当期 (2022年9月27日~2023年9月25日)		項目の概要
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料 (株式) (新株予約権証券) (オプション証券等) (新株予約権付社債(転換社債)) (投資信託証券) (商品) (先物・オプション)	-円 (-) (-) (-) (-) (-) (-)	-% (-) (-) (-) (-) (-) (-)	(a) 売買委託手数料 = $\frac{\text{[期中の売買委託手数料]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$ 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 (株式) (新株予約権証券) (オプション証券等) (新株予約権付社債(転換社債)) (公社債) (投資信託証券)	- (-) (-) (-) (-) (-)	- (-) (-) (-) (-) (-)	(b) 有価証券取引税 = $\frac{\text{[期中の有価証券取引税]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$ 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
(c) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	0 (-) (-) (0)	0.000 (-) (-) (0.000)	(c) その他費用 = $\frac{\text{[期中のその他費用]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$ 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、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	0	0.000	

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 「比率」欄は、1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額(10,113円)で除して100を乗じたものです。

売買および取引の状況

当期中における該当事項はありません。

利害関係人[※]との取引状況等

■利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
金 銭 信 託	百万円 0.716259	百万円 0.716259	% 100.0	百万円 0.716259	百万円 0.716259	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン	2,418,040	287,035	11.9	2,417,473	288,145	11.9

(注) 当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

組入資産の明細

当期末における該当事項はありません。

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

投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	千円 9,719,406	% 100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	9,719,406	100.0

資産、負債、元本および基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本および基準価額の状況

項 目	当 期 末 2023年9月25日現在
(A)資 産	9,719,406,273円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	9,719,406,273
(B)負 債	137,944
未 払 解 約 金	120,055
未 払 利 息	17,889
(C)純 資 産 総 額 (A-B)	9,719,268,329
元 本	9,613,014,242
次 期 繰 越 損 益 金	106,254,087
(D)受 益 権 総 口 数	9,613,014,242口
1万口当たり基準価額 (C/D)	10,111円

■損益の状況

項 目	当 期 自 2022年9月27日 至 2023年9月25日
(A)配 当 等 収 益	△5,558,154円
受 取 利 息	31,265
支 払 利 息	△5,589,419
(B)そ の 他 費 用	△2
(C)当 期 損 益 金 (A+B)	△5,558,156
(D)前 期 繰 越 損 益 金	105,248,698
(E)追 加 信 託 差 損 益 金	47,186,266
(F)解 約 差 損 益 金	△40,622,721
(G) 計 (C+D+E+F)	106,254,087
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	106,254,087

(注1) (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2) (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。

<注記事項>

※当ファンドの期首元本額は9,046,164,083円、期中追加設定元本額は4,122,189,011円、期中一部解約元本額は3,555,338,852円です。

※当ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は次の通りです。

バランスG(25)VA(適格機関投資家専用)	5,278,040,765円
DCターゲット・イヤー ファンド2025	4,110,866,399円
DCターゲット・イヤー ファンド2035	128,301,288円
DCターゲット・イヤー ファンド2045	69,091,985円
FOFs用 短期金融資産ファンド(適格機関投資家専用)	13,388,813円
ブラジル高配当株オープン(毎月決算型)	9,880,568円
DCターゲット・イヤー ファンド2055	2,950,938円
米国成長株式ファンド	493,486円

お知らせ

該当事項はありません。