

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／債券	
信 託 期 間 と クローズド期間	信託期間は約6年9ヵ月程度（2018年7月27日～2025年4月18日） クローズド期間はありません。	
運 用 方 針	この投資信託は、主に投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。以下同じ。）に投資を行うことを通じて、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行うことを基本とします。	
主要投資対象	ルクセンブルグ籍円建て外国投資法人 「Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY」投資証券	OECD加盟国が発行する債券もしくはOECD加盟国により保証された債券（短期債等を含みます。）に投資します。リターンの上昇を目的として、国債先物取引等のデリバティブ取引を用いてポートフォリオのデュレーション調整を機動的に行います。
	証券投資信託 「Shinsei ショートターム・マザー・ファンド」受益証券	残存期間の短い公社債やコマーシャル・ペーパー等の短期有価証券への投資により安定した運用の確保を図り、あわせてコール・ローンなどで運用を行うことにより流動性の確保を図ります。
投 資 制 限	①投資信託証券、短期社債等（「社債、株式等の振替に関する法律」（以下「社振法」といいます。）第66条第1号に規定する短期社債、同法第117条に規定する相互会社の社債、同法第118条に規定する特定社債および同法第120条に規定する特別法人債をいいます。）およびコマーシャル・ペーパー以外の有価証券への直接投資は行いません。 ②投資信託証券への投資割合に制限を設けません。 ③株式への直接投資は行いません。 ④外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 ⑤外貨建有価証券への投資については、わが国の国際収支上の理由等により特に必要と認められる場合には、制約されることがあります。 ⑥同一銘柄の投資信託証券への投資割合は、当該投資信託証券が一般社団法人投資信託協会の規則に定めるエクスポージャーがリスクスルーできる場合に該当しないときは、投資信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ⑦一般社団法人投資信託協会の規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、一般社団法人投資信託協会の規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。	
分 配 方 針	毎決算期末に、原則として、以下の方針に基づき分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、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収益分配金額は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益等の範囲で、委託者が基準価額水準、市場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、委託者の判断で分配を行わないことがあります。 ③収益分配に充てず信託財産内に留保した利益（無分配期の利益を含みます。）については、運用の基本方針に基づき運用を行います。	

償還 運用報告書(全体版)

満期償還

第7期

(償還日：2025年4月18日)

オリックス 世界国債ファンド (グローバル・ダイナミック・デュレーション) (為替ヘッジあり)

追加型投信／内外／債券

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、ご購入いただいております「オリックス 世界国債ファンド（グローバル・ダイナミック・デュレーション）（為替ヘッジあり）」は、2025年4月18日に約款の規定に基づく信託期間の満了に伴い償還いたしました。
ここに謹んで設定日以降の運用状況及び償還の内容をご報告申し上げます。
今後とも当社商品をご愛顧のほどよろしくお願い申し上げます。

SBIアセットマネジメント株式会社

東京都港区六本木1－6－1

お問い合わせ先

電話番号 03-6229-0097

受付時間：営業日の9：00～17：00

ホームページから、ファンドの商品概要、レポート等をご覧いただけます。
<https://www.sbiasset.co.jp/>

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			債 組 入 比 率	投 資 信 託 券 率 証 組 入 比	純 資 産 額 総
	(分配落)	税 込 配 金	期 中 騰 落 率			
	円	円	%	%	%	百万円
3 期 (2021年 4 月20日)	9,988	34	△ 3.3	0.0	99.0	1,621
4 期 (2022年 4 月20日)	9,183	0	△ 8.1	0.0	99.2	1,480
5 期 (2023年 4 月20日)	8,275	0	△ 9.9	0.0	98.3	1,305
6 期 (2024年 4 月22日)	8,267	0	△ 0.1	0.0	98.9	1,253
(償 還 時)	(償還価額)					
7 期 (2025年 4 月18日)	8,055.85		△ 2.6	—	—	1,174

(注 1) 基準価額は 1 万口当たりで表示しています。
(注 2) 基準価額の騰落率は分配金込みで表示しています。
(注 3) 各組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注 4) 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 5) 純資産総額は単位未満を切り捨て、騰落率、各組入比率は小数点第 2 位を四捨五入して表示しています。
(注 6) 当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		債 組 入 比 率	投 資 信 託 券 率 証 組 入 比
		騰 落 率		
(期 首)	円	%	%	%
2024年 4 月22日	8,267	—	0.0	98.9
4 月末	8,260	△ 0.1	0.0	99.2
5 月末	8,266	△ 0.0	0.0	98.9
6 月末	8,253	△ 0.2	0.0	98.8
7 月末	8,281	0.2	0.0	98.8
8 月末	8,460	2.3	0.0	99.1
9 月末	8,495	2.8	0.0	98.8
10 月末	8,187	△ 1.0	0.0	99.0
11 月末	8,175	△ 1.1	0.0	99.3
12 月末	8,067	△ 2.4	0.0	99.5
2025年 1 月末	8,066	△ 2.4	0.0	99.4
2 月末	8,100	△ 2.0	0.0	99.5
3 月末	8,022	△ 3.0	0.0	98.8
(償 還 時)	(償還価額)			
2025年 4 月18日	8,055.85	△ 2.6	—	—

(注 1) 基準価額は 1 万口当たりで表示しています。
(注 2) 騰落率は期首比で表示しています。
(注 3) 各組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注 4) 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 5) 騰落率、各組入比率は小数点第 2 位を四捨五入して表示しています。
(注 6) 当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年4月23日から2025年4月18日まで）

○基準価額等の推移



期 首： 8,267円
 期末(償還日)： 8,055円85銭
 騰 落 率： △2.6% (分配金再投資ベース)

- (注1) 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2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首（2024年4月22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。なお、上記表示期間に収益分配が行われなかった場合、基準価額と分配金再投資基準価額の推移は同一のものとします。
- (注4) 当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。
- (注5) 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

当期における基準価額の主な変動要因は、以下の通りとなります。

当ファンドの基準価額に対するプラス要因

- 2024年7月から8月に、米国でのインフレ率の鈍化基調や失業率の上昇などを受けて市場での利下げ期待が高まったことで、主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）したこと
- 2024年11月から12月上旬に、米国が発表した追加関税の内容が、今後の主要国／地域の経済へ与える影響が懸念されたことで、ユーロ圏の主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）したこと

当ファンドの基準価額に対するマイナス要因

- 2024年10月に、米国の雇用統計やインフレ率の上昇により、主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）したことや、11月の米国大統領選挙の結果を受けて、政府支出増加と貿易関税政策によるインフレ懸念により、米国国債利回りが上昇（価格は下落）したこと
- 2025年3月に、ドイツ政府が8000億ユーロの追加防衛費と5000億ユーロのインフラ基金の設定を発表したことで、ドイツ10年国債利回りが上昇（価格は下落）したこと

○投資環境

<世界国債市場>

※以下、世界の国債市場の対象期間は2024年4月23日～2025年3月31日となります。

当期首には、主要国の国債利回りは上昇（価格は下落）して始まりましたが、5月には米国の経済指標の軟化とインフレ率の鈍化により米国10年国債利回りは低下（価格は上昇）しました。ユーロ圏は、PMI（購買担当者景気指数）が経済成長の回復を示唆するものとなったことや、インフレ率が市場予想を上回ったことなどが、国債利回りの押し上げ要因となりました。6月から7月にかけては、米国で5月のCPI（消費者物価指数）が市場予想を下回る上昇率となりました。又、同月の失業率も上昇したことも受けて、9月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）での利下げ見通しが強まり、米国2年国債利回りが0.50%低下（価格は上昇）しました。ユーロ圏では、ECB（欧州中央銀行）が直近の利上げサイクル後で初となる利下げを決定したものの、今後の理事会での追加利下げは示唆しませんでした。ドイツ国債のイールドカーブは、2年部分が0.26%低下するなど、スティープ化しました。フランスは、大統領選挙の結果見通しがフランス国債の重しとなり、イタリアも影響を受けて国債利回りが上昇（価格は下落）しましたが、選挙後はフランスで極端な政策が回避される見通しとなったことから低下しました。日本は、日本銀行が10年国債利回り上限を0.10%から0.25%に引き上げた影響で、日本の2年国債と5年国債は、共に利回りが上昇（価格は下落）しました。8月は、米国の労働市場の軟化を示す指標や12%に及ぶ日本株式市場の下落を受け、9月のFOMCでの0.50%の利下げか、その前の緊急利下げの予想が出る中、主要国の市場でリスク回避姿勢が強まりました。その後は、目先のリセッションを示すような経済指標の発表がなかったことで、市場は落ち着きを取り戻しました。9月は、FRB（米国連邦準備制度理事会）が0.50%の利下げを実施し、欧州ではECBが6月に続いて0.25%の利下げを決定しました。国債市場は今後の追加利下げを織り込みつつあり、長期国債よりも2年程度の国債利回りの方が低下（価格は上昇）しており、米国では2年余りにわたって10年国債利回りが2年国債を下回っていましたが、2022年後半以降で初めて10年国債利回りが2年国債を上回りました。また、ドイツでも2022年11月以降、2年国債を下回っていた10年国債利回りが、9月には2年国債利回りを上回りました。10月は、米国で雇用統計やインフレ率が市場予想を上回り米国国債利回りが上昇しました。FOMCの政策金利が、市場見通しの0.50%の利下げから利下げ見送りの可能性に移っていきました。他の国債市場でも引きずられる形となり、英国国債では新政権による初の秋季予算案と、それに伴う国債発行の増額見通しを受け、相対的に利回り上昇（価格は下落）が大きくなりました。11月は、米国大統領選挙の結果を受けて、政府支出増加と貿易関税政策によるインフレ懸念により米国国債利回りが上昇しました。その後、FOMCで政策金利の0.25%の引き下げを決定し米国国債利回りは低下しました。ユーロ圏の国債利回りは、米国の貿易関税が経済成長に与える影響が大きいため低下しました。12月は、主要国の国債利回りが上昇する中、米国国債のイールドカーブが大きくスティープ化しました。FRBは、FOMCにて政策金利の誘導目標の0.25%の引き下げを実施しました。1月は、米国の追加関税の猛威により米国とカナダの国債利回りが低下した一方で、日本では10年国債利回りが2011年以来的1.2%を超えました。2月は、米国のトランプ米国大統領による追加関税の発表で消費者や企業からの信頼性が低下し、経済成長の鈍化、インフレの鈍化（FRBによる政策金利の据え置き）と地政学的不確実性の懸念が生まれ、長期国債でリスクオフが起こりました。日本では、インフレの上昇が今後も継続すると見られ、更なる利上げの可能性から国債利回りが上昇しました。3月は、欧州の長期債利回りが上昇（価格は下落）、短期債利回りは、

米国、オーストラリア、カナダが低下（価格は上昇）したことで、世界各国でイールドカーブがスティープ化しました。米国による関税発表は、同国の消費者の信頼性悪化と、インフレを押し上げたことで、スタフグレーションへの懸念が拡がりました。ドイツは、政府が8000億ユーロの追加防衛費と5000億ユーロのインフラ基金の設定を発表し、ドイツ10年国債利回りが0.3%上昇しました。ECBでは、政策金利の0.25%の引き下げを決定し、米国では、FRBがFOMCにて、政策金利の据え置きを決定しました。日本の国債利回りは、6ヵ月連続で上昇しました。

※イールドカーブ：債券の利回りと残存期間との相関性を示した曲線グラフのことを言います。通常は、長期債券の利回りが短期債券を上回っていますが、逆イールドでは、長期債券の利回りが短期債券を下回る状況を指します。（以下同様）。

※スティープ化：短期金利と長期金利の差が大きくなること。（以下同様）。

※スタフグレーション：景気後退の中、インフレが同時進行すること。（以下同様）。

<日本短期金融市場>

国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、日本銀行金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除が決定されて以降はプラス利回りで推移し、追加利上げに伴い利回りも上昇、期末時点においては0.421%程度の水準となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

主として投資先ファンドであるルクセンブルグ籍外国投資信託「Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY」投資証券への投資を通じて、中長期的な信託財産の成長をめざした運用を行いました。

投資先ファンドを高位で組入れる一方、「Shinsei ショートターム・マザー・ファンド」を一部組入れた運用を行いました。

※以下、「Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY」を「投資先ファンド」、「Shinsei ショートターム・マザー・ファンド」を「マザーファンド」ということがあります。

投資先ファンド：Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY

※以下、投資先ファンドのポートフォリオの対象期間は2024年4月23日～2025年3月31日となります。

投資先ファンドのデュレーションポジションは、ロベコの独自の計量的デュレーションモデルに基づいています。当期首から4月末にかけては、投資先ファンドにおいて、米国とドイツ、日本の3ヵ国共にデュレーションを短期化しました。現物債券のポジションは、投資先ファンドの市場対比でマイナスのパフォーマンスとなりました。5月には、デュレーションを短期化させたことで、市場対比でプラス要因となりました。現物債券のポジションは、投資先ファンドの市場対比パフォーマンスに僅かながらプラス寄与となりました。ドイツのウェイトを引き下げていた一方で、米国のウェイトをやや高めていたことや、日本では短期寄りのポジションとしていたことが、市場対比でプラス寄与しました。6月には、米国とドイツ、日本の3ヵ国のデュレーションを短期化させていたことで、投資先ファンドは、国債市場の回復（利回りは低下）の恩恵を享受することができませんでした。現物債券のポジションは、投資先ファンドの市場対比で僅かながらマイナスのパフォーマンスとなりました。ドイツ国債の中で、長期部分のウェイトを高めにしていたことが僅かながらマイナス要因となりました。7月前

半には、米国とドイツ、日本の3カ国のデュレーションを短期化させていたことで、投資先ファンドは、国債市場の回復（利回りは低下）の恩恵を享受することができませんでした。その後、月を通じて、投資先ファンドのデュレーションを長期化させ、7月後半には、米国とドイツ、日本のいずれについてもデュレーションを長期化させた状態となり、第1週に記録した損失をほぼ相殺しました。現物債券のポジションは、投資先ファンドの市場対比でマイナスのパフォーマンスとなりました。複数の国債市場で、長期部分のウェイトを高めていたことがマイナス要因となりました。8月には、米国とドイツ、日本の3カ国共にデュレーションを長期化させていたことで、これら3カ国の国債利回りの低下（価格は上昇）の恩恵を受けました。現物債券のポジションも、投資先ファンドの市場対比パフォーマンスにプラス寄与しました。ドイツのウェイトを引き下げると共にオーストラリアのウェイトを高めていたことや、日本では長期債より中期債のウェイトを高めていたことが、奏功しました。9月には、米国とドイツ、日本の3カ国共にデュレーションを長期化させていたことで、これら3カ国の国債利回りの低下（価格は上昇）の恩恵を受けました。現物債券のポジションも、投資先ファンドの市場対比パフォーマンスにプラス寄与しました。英国債券のポジションは市場対比でマイナス要因となりましたが、数カ国で短期部分のウェイトを高めていたことやユーロ圏での債券ポジションが奏功しました。10月には、米国とドイツ、日本の3カ国共にデュレーションを長期化させていたことで、これら3カ国の国債利回りの上昇（価格は下落）によりマイナスの影響を受けました。特に米国のポジションが、大きなマイナス要因となりました。現物債券のポジションによるマイナスの影響は、それほど大きくなりませんでした。複数の国／地域で長期国債のウェイトを低めていたことは市場対比でマイナス要因となりましたが、米国の現物国債のウェイトを低めていたことは市場対比でプラス要因となりました。11月初めは、ドイツと日本のデュレーションを長期化していましたが、月前半にマイナスに影響したものの、後半には再度長期化したことでプラスに転じ月間を通じてプラスに影響しました。ポートフォリオは、主に短期債のポジションがマイナス要因となった一方で、英国債券と米国債券のポジションを低めとしていたことでプラスの要因となりました。12月初めは、ドイツと日本のデュレーションを長期化していましたが、2週目にポジションをクローズしたことで利回りの上昇による影響を概ね回避したものの、ドイツのポジションでパフォーマンスにマイナスの影響を与えました。ポートフォリオは主にオーストラリアと日本の債券のポジションを高めとし、米国債券のポジションを低めとしたことがプラスに影響しました。パフォーマンスは、2月と4月の利回りの上昇に備えてアンダーウェイトとしたことが奏功し市場対比でアウトパフォームしました。1月初めは、米国、ドイツ、日本のデュレーションをアンダーウェイトとし、月末まで維持しました。日本のアンダーウェイトが最もプラスに影響し、ドイツのアンダーウェイトもプラスに寄与しましたが、米国のアンダーウェイトはマイナスに寄与しました。ポートフォリオでは、主にカナダと英国の債券を高めのポジション、ドイツの債券を低めのポジションとし、カナダと米国の短期債券も保有したことでプラスのパフォーマンスとなりました。2月初めは、米国、ドイツ、日本のデュレーションをアンダーウェイトとするポジションとしました。日本のアンダーウェイトはプラスに影響し、ドイツのアンダーウェイトは殆どパフォーマンスに影響がありませんでした。米国のアンダーウェイトについては、マイナスに影響しました。月末にかけては、ドイツと日本のアンダーウェイトを解消しました。ポートフォリオでは、特に米国債券のポジションがパフォーマンスの低下要因となりましたが、短期市場でのポジションがアンダーパフォームした部分を補完しました。3月は、主に米国先物デュレーションをアンダーウェイトとし、日本については月中の一定期間でポジションを取りました。ポートフォリオは、米国のポジションはプラスに影響し、日本のポジションはマイナスに影響しました。

※デュレーション：金利変動に対する債券価格の変動割合を理論的に示したもので、一般的にデュレーションを長期化させると金利変動に対する価格変動が大きくなり、短期化させると金利変動に対する価格変動が小さくなります。（以下同様）。

【参考】ロベコのデュレーションモデルにおけるファクター

経済成長	先進国ならびに新興国の株式市況の動向
金融政策	イールドカーブの傾きの変化
季節性	暦年の特定期における投資家のリスク選好度
トレンド	直近のグローバル債券市場のパフォーマンス
バリュエーション	対象国間でのイールドカーブの傾きの相対比較
インフレーション	商品市況の動向
低リスク株式	株式市場全体に対する低リスク株式の相対パフォーマンス

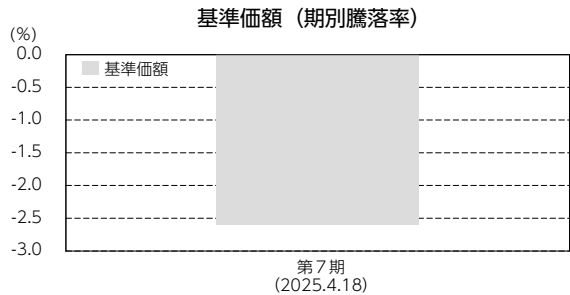
Shinseiショートターム・マザー・ファンド

Shinseiショートターム・マザー・ファンドでは、主として国庫短期証券等を組み入れました。組み入れ期間において国庫短期証券等の利回りがプラスで推移したことから、当期の基準価額は上昇しました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。

右記のグラフは、期中の期別基準価額騰落率です。



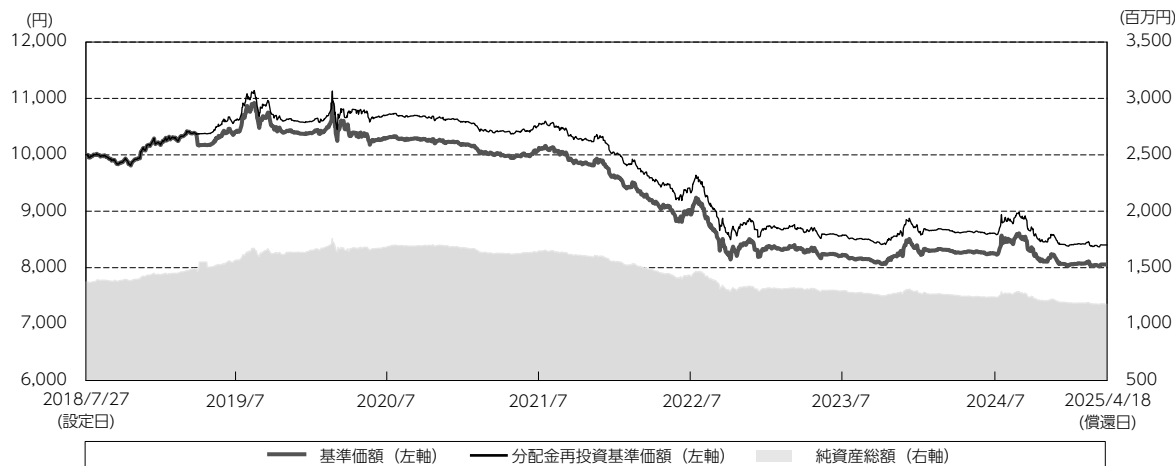
（注）基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

○分配金

当期は、期中での満期償還のため、収益分配金はありません。

○設定来の基準価額等の推移

(2018年7月27日～2025年4月18日)



(注1) 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2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 上記表示期間に収益分配が行われなかった場合、基準価額と分配金再投資基準価額の推移は同一のものととなります。

(注4) 分配金再投資基準価額は、設定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。なお、上記表示期間に収益分配が行われなかった場合、基準価額と分配金再投資基準価額の推移は同一のものととなります。

○基準価額の主な変動要因

第1期(2018年7月27日～2019年4月22日)

当ファンドの基準価額に対するプラス要因

- ・2018年11月～2019年1月に、米国とドイツ、日本のいずれの市場においてもデュレーションを長期化させていたことで、これらの国債利回りの低下(価格は上昇)の恩恵を受けたこと
- ・2月に、ドイツでは市場よりも大幅に長期化させていたデュレーションのポジションを月中に解消したことや日本のデュレーションを長期化させていたことで、これら2カ国の国債利回りの変動から恩恵を受けたこと
- ・3月に、日本国債のデュレーションを長期化させたポジションとしていたことで、日本国債の利回りの低下(価格は上昇)の恩恵を受けたこと

当ファンドの基準価額に対するマイナス要因

- ・2018年8月に、米国国債のデュレーションを短期化させたポジションとしていたことや日本国債のデュレーションを長期化させたポジションとしていたことで、これら国債利回りの変動に対応しきれなかったこと
- ・9月に、ドイツと日本の国債のデュレーションを長期化させたポジションとしていたことで、これら2カ国の国債利回りの上昇(価格は下落)によるマイナスの影響を受けたこと
- ・4月には、日本のデュレーションを長期化させていたものの、国債利回りの上昇(価格は下落)によりマイナスの影響を受けたこと

第2期（2019年4月23日～2020年4月20日）

当ファンドの基準価額に対するプラス要因

- ・当期首から2019年8月にかけて、国債市場が全般的に上昇（利回りは低下）基調だったことで、デュレーションを市場よりも長期化させていたポジションが投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与したこと
- ・2020年1月から3月にかけて、国債利回りが低下（価格は上昇）したこと、また、デュレーションを長期化させたポジションに変更したことなどが、投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与したこと

当ファンドの基準価額に対するマイナス要因

- ・2019年9月から12月にかけて、国債利回りが上昇（価格は下落）したことが、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与したこと

第3期（2020年4月21日～2021年4月20日）

当ファンドの基準価額に対するプラス要因

- ・2020年7月と9月に主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）したこと

当ファンドの基準価額に対するマイナス要因

- ・2020年5月～6月に、主要国の国債利回りが総じて上昇（価格は下落）する中で、投資先ファンドのポートフォリオでデュレーションを長期化させたポジションを採っていたこと
- ・8月に主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと、また、10月に米国の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと
- ・12月前半に米国国債利回りが上昇（価格は下落）したこと
- ・2021年1月～2月に主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと、また、3月に米国の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと

第4期（2021年4月21日～2022年4月20日）

当ファンドの基準価額に対するプラス要因

- ・2021年5月～7月に主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）したこと

当ファンドの基準価額に対するマイナス要因

- ・2021年8月～10月に、主要国の国債利回りが総じて上昇（価格は下落）したこと・インフレ率の上昇が続く中で主要先進国／地域の中央銀行がタカ派寄りの姿勢を強めたことで、2021年12月から当期末にかけて主要先進国の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと

第5期（2022年4月21日～2023年4月20日）

当ファンドの基準価額に対するプラス要因

- ・2022年6月下旬～7月に、世界的に経済成長見通しに対する懸念が強まったことで、主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）したこと
- ・米国のインフレ率に低下の兆候が出てきたことでFRBの利上げペース減速に対する見方が強まり、2023年1月に米国を中心に主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）したこと

当ファンドの基準価額に対するマイナス要因

- ・2022年6月に、FRBが0.75%の大幅利上げを実施したことや、ECBが7月と9月の利上げ予定を発表したことで、米国やユーロ圏を中心に主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと

- ・FRB高官によるタカ派政策の継続の示唆やECB理事会メンバーによる0.75%利上げの可能性の示唆、英国のCPIの急上昇などを背景に、8月～9月に主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと
- ・高水準を続けるユーロ圏のインフレ率を受け、ECBが政策金利を大幅に引き上げる必要性を示唆したことや日本銀行のイールドカーブ・コントロールの修正を受け、12月にユーロ圏や日本の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと

第6期（2023年4月21日～2024年4月22日）

当ファンドの基準価額に対するプラス要因

- ・2023年11月から12月に、インフレ率の鈍化基調などを受けて市場での利下げ期待が高まったことで、主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）したこと

当ファンドの基準価額に対するマイナス要因

- ・2023年5月から10月に、主要国／地域におけるインフレ率の高止まりや好調な経済情勢を受けて金利の高止まりが意識されたことで、主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと
- ・2024年1月から2月に、堅調な経済指標などを背景に2024年の利下げ見通しが後退し、主要個億の国債利回りが上昇（価格は下落）したこと

第7期（2024年4月23日～2025年4月18日）

※当期間の準備価額の主な変動要因については、2頁をご参照ください。

第1期 (2018年7月27日～2019年4月22日)

<世界の国債市場>

当ファンドの設定後、2018年8月には、米国国債とドイツ国債がプラスのリターンとなったものの、イタリア国債がマイナスのリターンとなりました。新興国市場の資産の下落を受けて投資家のリスク選好度が低下したことFRBによる金融引き締め強化に対する懸念が後退したことが、米国国債市場に追い風となりました。一方で、米国株式市場の主要指標の一つであるS&P500種株価指数が最高値を更新したことやコア・インフレ率が上昇したことなどが、米国国債市場にマイナス要因になったと考えられます。欧州では、インフレ率が市場予想を下回ったことやイタリアの予算案問題でドイツ国債に投資資金が向かったことが、ドイツ国債市場の追い風になったと考えられます。9月は、国債市場にとって厳しい1ヵ月となり、米国国債市場だけでなく、日本国債市場とドイツ国債市場も下落（いずれの市場でも利回りは上昇）しました。米国における8月の時間当たり賃金が2009年以来の高水準まで急上昇したことやECBのドラギ総裁による楽観的なインフレ率見通しのコメントが、国債市場の下落を引き起こしたと考えられます。10月の第1週には、国債利回りは総じて上昇（価格は下落）しました。特に、FRBが米国経済に対する強気のコメントを出したことなどから、米国の国債利回りが上昇（価格は下落）しました。その後、株式市場の下落を受けて、国債利回りは低下（価格は上昇）しました。月末にかけては、株式市場が反発したこともあり、国債利回りは再び上昇（価格は下落）に転じました。月間で見た場合、米国国債市場のリターンがマイナスとなった一方で、日本国債市場とドイツ国債市場はプラスのリターンとなりました。11月には、多くの国／地域で国債市場が上昇（利回りは低下）しました。特にイタリア国債が大きく上昇（利回りは低下）したほか、米国国債も上昇（利回りは低下）しました。原油価格の下落やFRB高官のハト派寄りの発言などを好感したと考えられます。FOMCの高官が、今後発表される経済指標を注視する一方で、利上げ重視のスタンスを弱めることを示唆し、市場では、金融引き締めサイクルが中断される可能性を意識しました。12月には、経済成長に対する懸念や原油価格の下落、クレジット・スプレッドの拡大、米国株式市場の大幅な下落などを背景に、安全資産である国債市場に資金が流入したことで、国債市場が上昇（利回りは低下）しました。株式市場などリスク資産の市場の混乱にもかかわらず、FRBは、12月19日に利上げに踏み切りましたが、金融市場では、更なる追加利上げには懐疑的な見方が始まっており、2019年または2020年については利下げの可能性も視野に入れ始めました。2019年に入っても、国債市場は引き続き上昇（利回りは低下）しました。2018年第4四半期（10～12月期）に全般的に軟調な動きとなった株式などのリスク資産が2019年1月には上昇しましたが、主要国の国債市場も上昇（利回りは低下）しました。FRBのパウエル議長が、金融引き締めサイクルの一時的な中断や保有資産売却の早期終了の可能性を示唆したほか、ECBもハト派的な声明を出したことで、1月末に向けて国債利回りは低下（価格は上昇）基調となりました。2月には、ドイツと米国で10年国債利回りが上昇（価格は下落）し、これら国債市場のリターンはマイナスとなりましたが、日本の10年国債利回りは低下（価格は上昇）し、日本の10年国債市場のリターンはプラスとなりました。株式市場で投資家の前向きな投資意欲が見られた一方で、主要先進国の中央銀行がハト派寄りの姿勢を示唆したことが国債利回りの大きな上昇を招かなかった要因と考えられます。例えば、FRBは、保有資産の縮小が2019年夏ごろに終了する可能性を示唆しました。3月は、米国とドイツ、日本のいずれの国でも、10年国債利回りが低下（価格は上昇）しました。ECBとFRBが共に金融政策でハト派寄りの姿勢に転換したことが、国債利回りの低下（価格は上昇）に繋がったといえます。ECBは、欧州の経済成長率見通しを引き下げ、利上げ時期の見通しも先送りするとししました。FRBは、市場予想以上にハト派寄りの姿勢を見せ、2019年の利上げを見送

り、保有資産の圧縮を2019年第3四半期（7～9月期）で終了すると発表しました。ドイツでは、製造業PMIが景気判断の分かれ目となる50を下回ったことも、ドイツ10年国債利回りの低下（価格は上昇）を促し、3月下旬にはマイナス利回りとなりました。4月は、米国やドイツ、日本のいずれの国でも、10年国債利回りが上昇（価格は下落）しました。米国だけでなく、欧州や中国といった国／地域で、経済指標は、強弱入り混じるものが見られましたが、株式市場に対する前向きな投資家心理や原油価格の上昇を受けて、10年国債利回りは、3月末を底に上昇（価格は下落）基調となる中で、当期末を迎えました。

※クレジット・スプレッド：債券の発行体と信用力の差による利回りの差を言います。（以下同様）。

<日本短期金融市場>

国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、断続的な日本銀行の買入オペの影響等から、期を通じて0%を下回る水準で推移し、日本銀行による長短金利操作付き量的・質的金融緩和の影響もあり、期末時点においては-0.1497%程度の水準となりました。

第2期（2019年4月23日～2020年4月20日）

<世界国債市場>

当期首から2019年5月にかけて、国債市場は大きく上昇（利回りは低下）しました。ドイツ10年国債利回りは5月末には-0.20%を下回り、月末値としては過去最低となりました。米中間の貿易協議の不調が、国債市場の上昇（利回りは低下）要因となりました。また、米国のISM指数やドイツのIfö指数など製造業の景気見通しを示す経済指標が軟調だったことも、国債市場を押し上げました（利回りは低下）。6月に入っても、国債市場は上昇基調（利回りは低下）を続けました。5月末に既にマイナス金利となっていたドイツ10年国債は、さらに利回りが低下（価格は上昇）して6月末には-0.33%となりました。また、米国10年国債の利回りは、6月末には2.01%となり、前月末比で0.12%低下（価格は上昇）しました。ECBのドラギ総裁が市場の期待を上回るコメントを出したほか、FRBも市場が予想していなかったハト派寄りの姿勢を見せました。5月の雇用統計が軟調だったことやインフレ率が引き続き低位で安定していたことも、FRBによる利下げに対する市場の期待を後押ししました。7月初め頃には、欧州の生産統計や米国の雇用統計などが好調だったことで、国債利回りは上昇（価格は下落）しましたが、7月後半に再び国債市場は上昇（利回りは低下）に転じ、ドイツ10年国債利回りは史上最低を更新しました。FRBは、政策金利を0.25%引き下げたものの、更なる利下げの可能性は示唆しませんでした。ECBは利下げを行わなかったものの、9月に予定されている次の会合での利下げのほか、新規の債券買入プログラム導入の可能性を示唆しました。日本銀行も、更なる金融緩和の可能性を示唆しました。8月には、世界の国債市場は、非常に好調な展開（利回りは低下）となりました。米中間の貿易紛争の高まりや生産者心理を示す主要指標の軟調さなどを背景に、国債市場は高いリターンとなりました。欧州の国債利回りが過去最低水準まで低下（価格は上昇）したほか、米国でも長期国債の利回りが過去最低水準まで低下（価格は上昇）しました。9月に入ると、国債利回りは世界的に急速に上昇（価格は下落）しました。国債の新規発行が回復したことや米中間の貿易紛争に改善の兆候が見られたこと、ECBのタカ派寄りの一部高官が金融緩和に反対の姿勢を表明したことなどが、国債利回りの上昇（価格は下落）に繋がりました。各国の国債利回りは、9月下旬に低下（価格は上昇）しましたが、8月の水準までには至りませんでした。9月末時点で、米国10年国債利回りは前月末比+0.17%、ドイツ10年国債利回りは+0.13%、日本10年国債利回りは+0.06%と、いずれも前月末を上回りました。10月に入っても、米中間の貿易紛争にやや進展が見えたことや英国のEU（欧州連合）離脱問題に楽観的な見方が出たことなどから、

国債市場は引き続き下落（利回りは上昇）しました。ドイツ10年国債利回りが前月末比0.16%の上昇（価格は下落）となったほか、米国10年国債と日本10年国債の利回りも、それぞれ0.03%と0.08%の上昇（価格は下落）となりました。11月も国債市場の動向に大きな変化はなく、オーストラリアの国債市場がプラスのリターンとなったものの、多くの先進国の国債市場がマイナスのリターンとなりました。10月31日のFOMCのコメントにて、経済成長見通しに実質的な悪化の兆しが見られなければ追加的な利下げを実施しないことが示唆されたことで、債券市場が反応しました。また、米中通商協議における進展の兆しや米国の非製造業の経済指標の改善なども、国債市場のリターンにマイナスの影響を及ぼしました。投資家のリスク選好度が高まったことと、それに伴う安全資産に対する需要の減退などを受けて、12月も国債利回りは全般的に上昇（価格は下落）基調を続けました。米国10年国債利回りが前月末比+0.14%の1.92%となったほか、ドイツ10年国債利回りが同+0.18の-0.19%、日本10年国債利回りが同+0.06%の0.01%となりました。米中間の貿易紛争における「第一段階」の合意が、市場の楽観的な心理を高めたほか、米国の好調な雇用統計も、国債利回りの上昇（価格は下落）要因となりました。2020年1月の国債市場は、全般的に利回りが低下（価格は上昇）しました。米国10年国債利回りは前月末比-0.41%の1.51%、ドイツ10年国債利回りは同-0.25%の-0.43%、日本10年国債利回りは同-0.06%の-0.07%となりました。年明けには、株式市場が前月からの上昇基調を続ける一方で、供給増を受けて欧州の債券利回りは上昇（価格は下落）して始まりましたが、月の後半には、中国での新型コロナウイルスの感染拡大などを受けて債券利回りは急低下（価格は上昇）しました。2月の国債市場も、利回りが低下（価格は上昇）しました。米国10年国債利回りは前月末比-0.35%の1.15%、ドイツ10年国債利回りは同-0.17%の-0.61%、日本10年国債利回りは同-0.09%の-0.15%となりました。新型コロナウイルスの感染拡大とそれに伴う経済見通しの不透明感に、市場が敏感に反応しました。主要国の中央銀行は、新型コロナウイルスによる経済への影響について様子見姿勢を見せていたものの、2月末にかけて、よりハト派的な姿勢を強めました。3月の国債市場は、国／地域によって異なる動きとなりました。3月末の米国10年国債利回りが前月末比-0.48%の0.67%となったほか、英国10年国債も同-0.09%の0.36%と利回りが低下（価格は上昇）した一方で、ドイツ10年国債利回りが同+0.14%の-0.47%、日本10年国債が同+0.18%の0.02%と利回りが上昇（価格は下落）しました。新型コロナウイルスの感染拡大を受けて国債市場は上昇（利回りは低下）しましたが、その後、投資家が流動性の確保を目的にソブリン債を売却したため、国債利回りは3月上旬につけた過去最低水準から、3月中旬にかけて大幅に上昇（価格は下落）しました。国債市場の急落（利回りは上昇）を受けて、中央銀行は介入姿勢を見せ、特にFRBは2週間で約7,000億米ドルの国債を買い入れました。4月の国債市場は、米国や欧州では4月中旬にかけて利回りが上昇（価格は下落）したものの、その後は低下（価格は上昇）に転じ、3月末を下回る水準で当期末を迎えました。日本の国債利回りは方向性の定まらない展開のまま当期末を迎えました。4月には、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済への影響を緩和するため、FRBやECBが更なる資金供給策を発表しました。

＜日本短期金融市場＞

国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、断続的な日本銀行の買入オペの影響等から、期を通じて0%を下回る水準で推移し、日本銀行による長短金利操作付き量的・質的金融緩和の影響もあり、期末時点においては-0.1598%程度の水準となりました。

第3期（2020年4月21日～2021年4月20日）

＜世界国債市場＞

当期首は、米国国債市場が軟調（利回りは上昇）となる一方で、ドイツや日本の国債市場は堅調に推移（利回りは低下）して始まりましたが、2020年5月に入ると、世界の国債市場は、新規発行の増加と投資家のリスク選好度の改善を受けて、総じて軟調な動き（利回りは上昇）となりました。ただ、米国やドイツ、日本の国債市場が下落（利回りは上昇）した一方で、オーストラリアとカナダの国債が僅かながら上昇（利回りは低下）したほか、投資家のリスク選好度の改善やEUの復興基金創設に楽観的な見通しが出たことなどから、欧州周縁国の国債は相対的に大きく上昇（利回りは低下）しました。6月に入っても、市場のリスク選好度の高まりや米国の新規雇用者数の予想外の改善などをを受けて国債利回りは急上昇（価格は下落）しましたが、ECBの政策理事会がPEPP（パンデミック緊急購入計画）による債券購入額の6,000億ユーロ増額を決定したほか、FOMCでFRBが長期間にわたって政策金利を低位で維持することが確認されるなど、主要国／地域の中央銀行によるハト派寄りの姿勢の継続を受け、国債市場は上昇（利回りは低下）に転じました。7月にEU首脳が総額7,500億ユーロのEU復興基金の設立に合意したことやECBのラガルド総裁がPEPPに基づく購入額を基本的に1.35兆ユーロとしていると明らかにしたことなども、ユーロ圏の国債市場のプラス要因となりました。8月に入ると、経済指標の回復や投資家のリスク選好度の高まりを受け、国債利回りは上昇（価格は下落）に転じました。新型コロナウイルスの感染拡大に伴うロックダウン（都市封鎖）などの影響で3月～4月に大きく落ち込んでいた経済指標は、小売売上高やPMIなど企業心理指標を中心に、各国で回復の兆候を見せたことや、FRBのパウエル議長が長期的にインフレ率を期間平均で2%にすることに政策目標をシフトすると表明したことが、債券利回りを押し上げる（価格は下落）要因となりました。その後、9月には、新型コロナウイルスの感染再拡大や一部の欧州諸国での制限強化を受けて経済回復に対する楽観的な見方が後退したことで、欧州債券が主導する形で国債市場が上昇（利回りは低下）した一方で、株式市場や原油価格が下落しました。中旬にはFRBが債券購入プログラムを変更しなかったことで、米国国債市場は9月後半に下落（利回りは上昇）しました。10月に入っても、国債市場は、国／地域によって異なる動きが続きました。新型コロナウイルス感染者数の増加やそれに伴うロックダウンなどの規制措置がユーロ圏の国債市場の追い風となったほか、月末近くにECBのラガルド総裁が12月に追加支援策を行う可能性が高いことを示唆したことも、ユーロ圏の国債市場を押し上げ（利回りは低下）しました。一方で、米国では、11月3日の連邦議会選挙で民主党が勝利する可能性が高まり、大型の財政支援策に伴う国債の需給悪化懸念が出たことから、米国国債利回りは上昇（価格は下落）しました。11月上旬には、新型コロナウイルス向けワクチン開発への期待が高まったことで主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）したものの、その後は低下（価格は上昇）に転じました。11月にはリスク資産も上昇しましたが、新型コロナウイルスの感染再拡大やロックダウン規制のほか、各国／地域の中央銀行によるハト派姿勢などが、債券市場の下支え要因となりました。12月には、ECBが債券購入プログラムの延長を決めた一方で、FRBが長期の債券購入には慎重な姿勢を見せるなか、米国国債利回りが上昇（利回りは低下）した一方で、ドイツや日本、英国の国債利回りは横這いまたは低下（価格は上昇）しました。特に、新型コロナウイルスの感染拡大がロックダウンの再実施に繋がったことや英国のEU離脱に伴う通商協定の合意がクリスマスイブまでずれ込んだことなどから、欧州の国債市場は、12月第2週から上昇（利回りは低下）しました。2021年1月に入ると、主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）しました。米国ではインフレ率の上昇に対する期待感の高まりや民主党の勝利による大型財政政策の実施見通し、FRBによるQE（量的緩和策）縮小への思惑などが国債利回りの上昇（価格は下落）要因になったほか、英国によるEU離脱問題が落ち着いたことで英国国債は下落（利回りは上昇）しました。また、ECBがPEPPの全額を使用する必要はないと表明したことが、ユーロ圏の

国債市場のマイナス要因となりました。2月には、主要国の国債利回りが大幅に上昇（価格は下落）しました。景気刺激策による経済成長の回復や抑制されてきた個人消費、新型コロナウイルス向けワクチン接種の進展などを受け、インフレ率の上昇に対する期待感が高まったことが、国債利回りを押し上げ（価格は下落）しました。3月の主要国の国債利回りは、国／地域によって異なる動きとなりました。ECBがPEPPに基づく債券購入を加速すると決定したほか、EU地域における新型コロナウイルスの感染再拡大やワクチン接種の遅れなどが経済活動の正常化期待を後退させたことが、ユーロ圏の国債市場を押し上げた（利回りは低下）ほか、オーストラリアの中央銀行であるRBA（オーストラリア準備銀行）による国債市場の支援策がオーストラリア国債市場のプラス要因となりました。一方で、FRB高官が米国国債市場の下落を抑制するような声明を出さなかったことが、経済成長の回復とインフレ率の上昇の見通しと相まって、米国国債利回りを押し上げ（価格は下落）しました。その後、大幅な利回り上昇（価格は下落）の反動などで米国国債は利回りが低下（価格は上昇）した一方で、ドイツや日本の国債利回りが横ばい圏で推移する中、当期末を迎えました。

＜日本短期金融市場＞

国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、断続的な日本銀行の買入オペの影響等から、期を通じて0%を下回る水準で推移し、日本銀行による長短金利操作付き量的・質的金融緩和の影響もあり、期末時点においては-0.1029%程度の水準となりました。

第4期（2021年4月21日～2022年4月20日）

＜世界国債市場＞

当期首は、米国やドイツ、日本などの主要先進国の国債市場が軟調（利回りは上昇）な展開で始まりましたが、2021年5月には落ち着いた動きとなりました。ECBが、2021年第1四半期（1～3月）に増額した資産購入ペースを今後数ヵ月は維持する可能性を示唆した一方で、米国では、FRBが経済刺激策を縮小するには好調な経済指標が継続する必要があるとする中で、5月の雇用統計は市場予想を下回りました。6月の主要先進国の国債市場は、総じて強含みの落ち着いた動きとなりました。ECBが、PEPPによる資産の純購入額を2021年第3四半期（7～9月）も高水準を維持することを決定してハト派寄りの姿勢を維持した一方で、パウエルFRB議長が、行き過ぎたインフレ率の上昇に対する容認姿勢をやや弱めることを示唆したことで、米国の長期国債利回りは低下（価格は上昇）しました。7月に入っても、主要先進国の国債市場は上昇（利回りは低下）基調となりました。新型コロナウイルスの変異株であるデルタ株の感染拡大を受け、経済回復に対する楽観的な見通しが後退したことが、国債市場のプラス要因となりました。また、FRBが、インフレ率の上昇は一時的なものであり、資産購入プログラムの縮小には雇用市場の一段の改善が必要との見方を示したことや、ECBがPEPPによる資産購入を7月の最初の3週間に集中実施したことも、国債市場の追い風となりました。8月には、オーストラリアの国債市場こそ上昇（利回りは低下）したものの、他の主要国の国債市場は下落（利回りは上昇）しました。ECB高官によるPEPPに関する発言やインフレ率の上昇などがドイツ国債市場のマイナス要因になったほか、米国では、7月の雇用統計が良好だったことやFRBのクラリダ副議長がタカ派寄りの発言をしたことなどで、米国国債利回りは特に上旬に上昇（価格は下落）しました。9月も、主要先進国の国債利回りは総じて上昇（価格は下落）しました。エネルギー価格の急騰と物流網のボトルネックなどを受け、インフレ率の上昇見通しが強まったほか、新型コロナウイルスの感染再拡大に関する市場の懸念も大きく後退したことで、投資家のリスク選好度が高まり、安全資産である国債市場から資金が流出しました。10月の主要先進国の国債市場は、変動の大きい1ヵ月となり、総じて利回りが上昇

(価格は下落)しました。オーストラリアでは、中央銀行であるRBAが国債利回りの管理を取り止めたことで利回りが大きく上昇(価格は下落)したほか、カナダでも中央銀行が債券購入額を減額したことで国債利回りが大きく上昇(価格は下落)しました。インフレ率の上昇を抑制するために早期利上げ観測が市場で高まりつつある一方、インフレ率の急騰リスクが落ち着きを見せつつあることで、米国と英国、ユーロ圏では、2年国債と5年国債の利回りが上昇(価格は下落)した一方で、30年国債の利回りは低下(価格は上昇)しました。11月の主要先進国の国債市場は、月間では利回りが低下(価格は上昇)しました。英国の中央銀行であるBOE(イングランド銀行)が市場予想に反して利上げを見送ったことで、英国10年国債利回りが低下(価格は上昇)したほか、ユーロ圏CPIが上昇する中でECBがハト派寄りの姿勢を続けたことを背景に市場における2022年の利上げ予想が消失したことも、国債市場の追い風となりました。また、新型コロナウイルスの感染再拡大を受け、11月前半にはドイツでロックダウンが再開されたほか、月末に向けて新たな変異株で感染力が強いとされるオミクロン株が確認されたことも、安全資産である国債市場にとってプラス要因となりました。オミクロン株の出現を受けて11月下旬に急低下(価格は上昇)した国債利回りは、12月前半には落ち着いた動きを見せていましたが、リスク回避姿勢が徐々に弱まったことや主要国／地域の中央銀行がタカ派寄りの姿勢を見せたことで、後半には上昇(価格は下落)に転じました。FRBが債券購入額の削減ペースの加速を決定したほか、2022年と2023年の両方で3回の利上げ見通しを発表したほか、ECBが2022年に資産購入額の削減を進めると発表し、BOEは市場予想に反して政策金利の0.25%引き上げを実施しました。2022年1月に入っても、主要先進国の国債利回りは上昇(価格は下落)基調が続きました。インフレ率の上昇基調が続いているほか、経済成長の回復が続いていることで、FRBが2015～2018年を上回るペースでの金融引き締めを示唆したことが、主要先進国の利回り上昇(価格は下落)を引き起こしました。2月も主要先進国の国債利回りの上昇(価格は下落)基調は続きました。ユーロ圏でECBが急激なインフレ率の上昇に懸念を示したほか、米国の労働市場の逼迫が構造的なインフレ率の上昇に繋がっているとみられることでFRBがごく近いうちに利上げに踏み切るとの見方が、国債市場の利回り上昇(価格は下落)に繋がりました。下旬にロシアがウクライナに侵攻したことを受けて月末に向けて利回りが低下(価格は上昇)したものの、月間では国債利回りは上昇(価格は下落)しました。ロシアによるウクライナ侵攻の影響で急低下(価格は上昇)した主要国の国債利回りは、3月上旬も低下(価格は上昇)しました、その後、欧米諸国などによる対ロシア制裁を受けたエネルギー価格の上昇でインフレ率がさらに上昇し、主要国／地域の中央銀行による金融引き締め姿勢が続く中、3月中旬以降、国債利回りは上昇(価格は下落)基調となりました。FRBは、2018年12月以来で初めてとなる利上げに踏み切ったほか、今後のFOMCで複数回にわたり0.50%の利上げを実施する可能性を示唆しました。欧州では、ECBが、債券購入プログラムの縮小スピードを速めるとともに、利上げ時期についての前倒しを示唆しました。4月に入っても、主要国の国債利回りの上昇(価格は下落)基調が続く中、当期末を迎えました。

＜日本短期金融市場＞

国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、断続的な日本銀行の買入オペの影響等から、期を通じて0%を下回る水準で推移し、日本銀行による長短金利操作付き量的・質的金融緩和の影響もあり、期末時点においては-0.1079%程度の水準となりました。

第5期(2022年4月21日～2023年4月20日)

＜世界国債市場＞

当期首～2022年5月の国債利回りは、国／地域によって、ややばらつきのある動きとなりました。米国や日本

の国債利回りがほぼ横這い圏での動きとなった一方で、ユーロ圏や英国の国債利回りは上昇（価格は下落）しました。FRBは5月に0.50%の利上げを決定したものの、今後の大幅な利上げについて否定的な姿勢を見せたことで米国の国債利回りは落ち着いた動きとなった一方で、ECB理事会の複数のメンバーが利上げの可能性を示唆したことでドイツ国債の利回りは上昇（価格は下落）しました。6月には、FRBが0.75%の利上げを実施したほか、ECBが7月と9月に利上げを実施すると発表したことで、米国やユーロ圏の国債利回りは中旬まで上昇（価格は下落）基調を続けましたが、下旬に入ると景気後退懸念が強まったことで、主要国の国債利回りは総じて低下（価格は上昇）基調に転じ、7月も国債利回りの低下（価格は上昇）が続きしました。FRBが2会合連続となる0.75%の利上げを実施したほか、ECBが0.50%の利上げを実施したものの、市場の関心が、インフレ率の上昇から世界経済の成長鈍化見通しに傾いたことで、国債利回りの低下（価格は上昇）に繋がりました。8月～10月は、主要国の国債利回りは上昇（価格は下落）基調となりました。パウエル議長を含む複数のFRB高官がタカ派的な姿勢の継続を示唆したことや、ユーロ圏のCPIが上昇を続けるなかでECB理事会の複数のメンバーが0.75%の利上げの可能性を示唆したほか、英国のCPIが約40年ぶりに2桁上昇となったことが、国債利回りの上昇（価格は下落）に繋がりました。世界的に利上げが続くなか、日本銀行は、金融政策を変更しないとしていることで円安／米ドル高が進み、1998年以来となる円買い／米ドル売りの為替介入を余儀なくされました。10月の主要国の国債市場は変動の大きい1ヵ月となりましたが、月間で見ると、国債利回りは上昇（価格は下落）しました。米国ではインフレ率が市場予想を上回ったことで今後の利上げ加速見通しが強まり、主要国の中でも国債利回りの上昇幅がやや大きくなりました。ECBは0.75%と大幅な利上げを実施したものの、その後の利上げ幅について慎重に検討すると示唆したことで、国債利回りの上昇幅は限定的なものに留まりました。11月には、インフレ率が引き続き高水準を続けているものの、主要国／地域の複数の中央銀行が今後の利上げペースを減速させる可能性があることを示唆したことで、主要国の国債市場はやや回復（利回りは低下）しましたが、12月には、再び国債利回りは上昇（価格は下落）しました。FRBとECBはともに0.50%の利上げを実施しましたが、FRBが政策金利はある程度の水準に達しつつあると示唆した一方、ECBは、インフレ率が極めて高い水準を続けているとして政策金利を大幅に引き上げる必要があるとの見方を示しました。これを受け、ドイツの10年国債利回りが前月末比+0.64%となるなど、ユーロ圏の国債利回りは、米国を上回る上昇幅となりました。また、これまでハト派寄りの金融政策を続けてきた日本銀行が、イーールドカーブ・コントロール政策を修正し、10年国債利回りについて0.5%程度までの上昇を容認するとしたことで、日本の10年国債利回りは前月末比+0.16%の0.41%となりました。2023年1月には、インフレ率に鈍化の兆候が見られるようになったことで、FRBがタカ派姿勢を弱める余地が出てきたとの見方が出たことなどから、主要国の国債利回りは低下（価格は上昇）しました。また、日本銀行が一段のイーールドカーブ・コントロールの調節を決定しなかったことで、日本の国債利回りも、短期部分を中心に低下（価格は上昇）しました。2月に入ると、米国の雇用統計やユーロ圏のインフレ率が市場予想を上回ったことで今後の利上げ見通しが強まり、市場は、政策金利の最終的な水準が、これまでの見通しよりも高くなるとの見方を織り込み始めました。これを受け、主要国の国債利回りは再び上昇（価格は下落）に転じました。3月に入っても主要国の国債利回りの上昇（価格は下落）基調は続いていましたが、上旬～中旬にかけて発生した米国での地銀の経営破綻や欧州でのスイス金融大手の経営問題を受け、主要国の国債利回りは、中旬以降、低下（価格は上昇）に転じました。欧米での銀行の経営問題に端を発した金融不安が金融当局などの迅速な対応で小康状態となるなか、4月に入って欧米での利上げ見通しがやや強まりを見せたことから主要国の国債利回りは上昇（価格は下落）するなかで、当期末を迎えました。

＜日本短期金融市場＞

国庫短期証券３ヵ月物の利回りは、断続的な日本銀行の買入オペの影響等から、期を通じて０％を下回る水準で推移し、日本銀行による長短金利操作付き量的・質的金融緩和の影響もあり、期末時点においては－0.1647％程度の水準となりました。

第６期（2023年４月21日～2024年４月22日）

＜世界国債市場＞

当期首には、主要国の国債利回りは低下基調（価格は上昇）で始まりましたが、５月には、価格変動の大きい物品を除いたコアインフレ率が2022年のピークを上回った英国のほか、FRB高官の発言や雇用市場の堅調さなどを受け、米国でも国債利回りが上昇（価格は下落）しました。日本とドイツの国債利回りは、５月には、月末比較で大きな変動はありませんでした。６月から１０月も、インフレ率に鈍化の兆しが見られないことや経済情勢が堅調なことなどから、主要国の国債利回りは上昇基調（価格は下落）を続けました。特に９月には、ECBが10会合連続の利上げを決定したことや、米国での追加利上げの見通しや2024年中の利下げ回数の縮小見通しなどを受け、主要国の国債利回りは急上昇（価格は下落）しました。また、日本銀行が金融緩和政策を維持している日本では、国債利回りは相対的に落ち着いた動きとなっていました。日本銀行が７月にイールドカーブ・コントロールの柔軟化を決定したことで、日本の国債利回りは７月以降、上昇基調（価格は下落）に転じました。１０月に日本銀行が10年国債利回りの上限を１％とする抑制を緩和するとしたことも、日本の国債利回り上昇に繋がりました。１１月には、主要国の国債利回りは低下（価格は上昇）に転じました。米国でもユーロ圏でもインフレ率が市場予想を下回り、市場では、FRBもECBも早ければ2024年春に利下げを実施するとの見方が出始めました。１２月に入っても、主要国の国債利回りは低下基調（価格は上昇）を維持し、インフレ率は、主要国の中央銀行の目標水準を上回っているものの、世界的に鈍化基調を示したことに加え、FRBのパウエル議長が今回の利下げサイクルの終焉が近づいているとの見方を示したことなどから、市場では、米欧での政策金利の引下げに対する見方が継続しました。2024年に入り、主要国の国債市場は、利回りが上昇基調（価格は下落）となりました。米国でもユーロ圏でも、GDP（国内総生産）成長率など市場予想よりも好調な経済指標が見られたことで、中央銀行による利下げに対する期待が後退し、米国やドイツ、日本の国債利回りの上昇に繋がりました。３月には、米国経済の成長鈍化を示す経済指標が見られたことや、スイスで利下げが実施されたことなどから、主要国の国債利回りは低下（価格は上昇）しましたが、４月に入り、国債利回りは世界的に上昇（価格は下落）する中で、当期末を迎えました。

＜日本短期金融市場＞

国庫短期証券３ヵ月物の利回りは、日本銀行による断続的な買入オペの影響ならびに長短金利操作付き量的・質的金融緩和の影響もあり、期中のほとんどで０％を下回る水準で推移しましたが、３月半ばの日本銀行金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除が決定されて以降は０％以上に浮上することが増え、期末時点においては0.0102％程度の水準となりました。

第７期（2024年４月23日～2025年４月18日）

※当期間の投資環境については、３頁をご参照ください。

主として投資先ファンドであるルクセンブルグ籍外国投資法人「Robeco QI Global Dynamic DurationIBH JPY」投資証券への投資を通じて、中長期的な信託財産の成長をめざした運用を行いました。

投資先ファンドを高位で組入れる一方、「Shinseiショートターム・マザー・ファンド」を一部組入れた運用を行いました。

第1期（2018年7月27日～2019年4月22日）

投資先ファンド：Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY

投資先ファンドのデュレーションポジションは、ロベコ独自の計量的デュレーションモデルに基づいています。2018年8月には、月間で米国とドイツの国債利回りが低下（価格は上昇）したため、ドイツ国債のデュレーションを長期化させたポジションとしていたことが投資先ファンドのパフォーマンスに対してプラス要因となりました。ただし、米国国債のデュレーションを短期化させていたことや日本国債のデュレーションを長期化させていたことでプラス要因が相殺され、全体として見れば、デュレーション要因は、投資先ファンドのパフォーマンスに大きな変動要因とはなりません。9月には、米国国債のデュレーションを短期化させたポジションを取っていたことが米国国債利回りの上昇（価格は下落）の影響を和らげて投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与した一方で、ドイツと日本の国債のデュレーションを長期化させたポジションとしていたことが投資先ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。全体として見た場合、米国国債の利回りの上昇（価格は下落）の影響が大きく、機動的にデュレーションを調整する投資先ファンドの投資戦略は奏功したといえます。10月の投資先ファンドのパフォーマンスは、大きく分けて2つの要因で変動しました。月間を通じドイツ国債のデュレーションを長期化させたポジションとしていたことで、ドイツ国債の利回りの低下（価格は上昇）から恩恵を受け、投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与しました。一方で、トレンドや経済成長、季節性といったファクターがデュレーションの長期化を示したことで、月末にかけて米国のデュレーションを長期化させたものの、月末の数日間に米国国債の利回りが上昇（価格は下落）したため、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナスに働きました。投資先ファンドのポートフォリオ全体としては、世界の国債市場並みのリターンとなりました。11月には、米国とドイツ、日本のいずれの市場においてもデュレーションを長期化させた運用を行いました。その結果、これら国債市場の利回りが低下（価格は上昇）したことが、投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与しました。12月には、デュレーションを市場よりも大幅に長期化させた運用を行ったことで、大きなプラスの恩恵を受けました。ドイツと米国、日本の各国で国債利回りが低下（価格は上昇）したことから、これら3カ国のいずれについてもデュレーションを長期化させていたことがプラスに働きました。2019年1月も、引き続きデュレーションを市場よりも大幅に長期化させた運用を行いました。ドイツと米国、日本の各国で国債利回りが低下（価格は上昇）したことから、これら3カ国のいずれについてもデュレーションを長期化させていたことがプラスに働きました。2月初めには、引き続きデュレーションを市場よりも大幅に長期化させていましたが、経済成長やインフレーションなどのファクターの変化を受け、月中において、ドイツと米国についてはデュレーションを長期化させたポジションを解消しました。米国のデュレーション・ポジションはマイナス寄与となったものの、ドイツと日本のデュレーション・ポジションがプラス寄与となったことで、デュレーションのポジション全体では、投資先ファンドのパフォーマンスに僅かながらプラス寄与しました。3月は、日本のみデュレーションを市場よりも長期化させたポジションで始まりました。月中にはドイツのデュレーションを市場よりも短期化させ、下旬には、国債利回りの低下（価格は上昇）を受けて米国もデュレーションを短期化させま

した。しかし、国債利回りがさらに低下（価格は上昇）したため、デュレーションを短期化させたポジションは、投資先ファンドのパフォーマンスをやや押し下げる要因となりました。日本の国債ポジションは、投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与しました。4月には、ドイツと米国のデュレーションを短期化させていたことで、これら2カ国の国債利回りの上昇（価格は下落）によるマイナスの影響を緩和することができたものの、日本のデュレーションを長期化させていたため、日本の国債利回りの上昇（価格は下落）による影響を受け、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。

Shinseiショートターム・マザー・ファンド

Shinseiショートターム・マザー・ファンドでは、主としてわが国の短期公社債および短期金融商品に投資する方針であり、主に国庫短期証券に投資し、償還まで保有するスタンスで運用を行いました。当期において、日本銀行による買入オペの影響等により、国庫短期証券3ヵ月物の利回りがマイナスで推移したことから、基準価額はやや低下しました。

第2期（2019年4月23日～2020年4月20日）

投資先ファンド：Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY

投資先ファンドのデュレーションポジションは、ロベコの独自の計量的デュレーションモデルに基づいています。投資先ファンドは、当期首には、日本のデュレーションを中立のポジションとしていた一方で、米国とドイツのデュレーションを市場よりも短期化させたポジションで始まり、2019年5月の最終週まで同ポジションを維持しました。ドイツと米国のデュレーションを短期化させたポジションは、投資先ファンドのリターンにマイナス寄与となりました。これらデュレーションを短期化させたポジションは、5月の最終週に解消しました。日本は、5月下旬にかけてデュレーションを長期化させ、投資先ファンドのリターンにプラス寄与しました。投資先ファンドは、5月にはプラスのパフォーマンスとなりました。6月は、日本と米国のデュレーションを市場よりも長期化させたポジションで始めましたが、これらデュレーションを長期化させたポジションは、投資先ファンドのリターンにプラス寄与しました。米国のデュレーションを長期化させたポジションは、6月の最終週に解消しました。投資先ファンドは、6月にはプラスのパフォーマンスとなりました。7月は、日本のデュレーションを市場よりも長期化させたポジションで始まり、7月下旬には米国のデュレーションを中立から長期化させたポジションに変更しました。これらデュレーションを長期化させたポジションは、月末にかけて投資先ファンドのリターンにわずかながらプラス寄与しました。投資先ファンドは、7月にはプラスのパフォーマンスとなりました。8月は、日本と米国でデュレーションを市場よりも長期化させたポジションで始まり、8月初旬にはドイツのデュレーションを中立から長期化させたポジションに変更し、8月末まで、3カ国共にデュレーションを長期化させたポジションを維持しました。これらデュレーションを長期化させたポジションは、いずれも投資先ファンドのリターンにプラス寄与しており、特に米国が大きくプラス寄与しました。投資先ファンドは、8月もプラスのパフォーマンスとなりました。9月は、米国とドイツ、日本のいずれについてもデュレーションを市場よりも長期化させたポジションで始めましたが、9月下旬に米国とドイツのデュレーションを中立ポジションに変更しました。9月の第1週に利回りが上昇（価格は下落）したことで、これらデュレーションを長期化させたポジションは、投資先ファンドのリターンにマイナス寄与となり、投資先ファンドは、9月にはマイナスのパフォーマンスとなりました。10月は、ドイツのデュレーションを中立とした一方で、米国と日本はデュレーションを市場よりも長期化させたポジションで始めましたが、10月上旬にドイツのデュレーションを長期化させたポ

ジションに変更しました。その後、下旬にドイツのデュレーションを中立ポジションに変更し、さらに月末にかけて短期化させると共に、米国のデュレーションを中立に変更しました。主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）したことで、これらデュレーションを長期化させていたポジションが、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。投資先ファンドは、10月にはマイナスのパフォーマンスとなりました。11月には、ドイツは前月からのデュレーションを市場よりも短期化させたポジションを維持し、米国は11月初めにデュレーションを短期化したポジションとしました。また、前月までデュレーションを市場よりも長期化させていた日本のポジションは、11月初めに中立のポジションに変更しました。米国とドイツでは国債利回りが上昇（価格は下落）したことで、これら市場のデュレーションを市場よりも短期化させていたことがプラス寄与したものの、投資先ファンド全体では、11月にはマイナスのパフォーマンスとなりました。12月には、ドイツと米国については月間を通じデュレーションを市場よりも短期化したポジションを維持し、月初には中立としていた日本のデュレーションは中旬から短期化したポジションとしました。国債利回りが全般的に上昇（価格は下落）したため、ドイツや米国のデュレーションを短期化させていたことが投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与したほか、投資先ファンド全体のデュレーション・ポジションを短期化させたこともプラス要因となりました。しかし、投資先ファンドは、12月にはマイナスのパフォーマンスとなりました。2020年1月には月間のほとんどの期間で、ドイツと米国、日本の全てでデュレーションを市場よりも短期化させたポジションを維持しました。そのため、投資先ファンドは、国債利回りの低下（価格は上昇）による恩恵を十分に享受できませんでした。ただ、オーストラリア国債のウェイトを高めていたことなどは、投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与しました。投資先ファンド全体では、1月にはプラスのパフォーマンスとなりました。2月は、ドイツと米国のデュレーションの短期化ポジションを解消して中立なポジションとし、日本については長期化させたポジションで始めました。2月中旬には、再び米国のデュレーションを短期化させました。最終週に入ると、市場心理が急激に変化し、米国の国債利回りは大きく低下（価格は上昇）しました。米国のデュレーションを短期化させていたことで、米国の国債市場の上昇（利回りは低下）による効果を十分に享受できませんでした。日本のポジションは、引き続きプラス寄与しました。投資先ファンドは、2月にはプラスのパフォーマンスとなりました。3月の初めには、日本のデュレーションを長期化させたポジションに加え、ドイツと米国のデュレーションについても長期化させたポジションに変更しました。主として、経済成長とインフレーション、トレンドといったファクターが、デュレーションの長期化を示したためです。デュレーションを大きく長期化させていたことは、株式市場が下落して国債利回りが低下（価格は上昇）した3月上旬には投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与しましたが、中旬の国債市場の下落（利回りは上昇）で、それまでのドイツ国債の上昇分が失われたほか、日本国債は、それまでの上昇分を上回る下落となりました。市場が急変動したものの、投資先ファンドは、3月にはプラスのパフォーマンスとなりました。4月は、当期末まで米国とドイツ、日本の3カ国ともにデュレーションを長期化させたポジションを維持しました。引き続き、経済成長とインフレーション、トレンドといったファクターがデュレーションの長期化を示していました。

Shinseiショートターム・マザー・ファンド

Shinseiショートターム・マザー・ファンドでは、主として国庫短期証券等を組入れました。国庫短期証券等の利回りがマイナスとなっている状況から、当期の基準価額は小幅に下落しました。

投資先ファンド：Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY

投資先ファンドのデュレーションポジションは、ロベコの独自の計量的デュレーションモデルに基づいています。当期首には、当戦略の取り得る最大限のデュレーション長期化ポジションとしていたことで、国債利回りの低下（価格は上昇）の恩恵を享受できましたが、2020年5月には、投資先ファンドはマイナスのパフォーマンスとなりました。国債市場が総じて軟調な動き（利回りは上昇）をするの中で、5月を通じて米国とドイツ、日本の3カ国すべてでデュレーションを長期化させたポジションを維持していたことが、マイナス要因となりました。一方で、オーストラリアやカナダの債券のウェイトを高めていたことやドイツの長期債のウェイトを低めていたことは、投資先ファンドのパフォーマンスにプラス要因となりました。6月も、投資先ファンドのパフォーマンスはマイナスとなりました。6月初めにドイツのポジションを中立に変更しましたが、米国と日本のデュレーションを長期化させていたことが、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナスに働いたほか、米国と日本を中立ポジションに変更したことで、その後の国債利回りの低下（価格は上昇）を十分に享受できませんでした。一方、現物債券の国別の資産配分は、プラス寄与となりました。7月には、ドイツのデュレーションを短期化させたポジションで始まり、中旬には米国のデュレーションも短期化させたポジションとしました。これらドイツと米国のデュレーションを短期化させていたことで、投資先ファンドは、国債市場の上昇（利回りは低下）の恩恵を十分に享受することができなかったものの、主要国の国債利回りの低下（価格は上昇）を受け、投資先ファンドはプラスのパフォーマンスとなりました。現物債券の国別の資産配分は、パフォーマンスにあまり影響しませんでした。8月には、ドイツと米国のデュレーションを短期化させたポジションで始まり、中旬には日本のデュレーションも短期化させたポジションとし、ポートフォリオ全体では限度となる6年分を短期化させたポジションとしました。これにより、主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）する影響を抑制することができたほか、現物債券の国別の資産配分も、投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与したものの、8月の投資先ファンドのパフォーマンスはマイナスとなりました。9月には、ポートフォリオ全体のデュレーションで限度となる6年分を短期化させたポジションで始まりましたが、最終週に日本のデュレーションを中立に変更しました。主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）する中で、月の大半を通じてポートフォリオのデュレーションを上限まで短期化させていたことで、国債市場の上昇（利回りは低下）による効果を十分に享受することができなかったものの、投資先ファンドは、プラスのパフォーマンスとなりました。現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスにほとんど影響しませんでした。10月は、ドイツと米国のデュレーションを短期化させたポジションで始まりましたが、最終週に米国のデュレーションを中立に変更しました。月の大半において米国のデュレーションを短期化させていたことは投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与しましたが、ドイツのデュレーションを短期化させていたことはマイナス寄与となりました。全体として、デュレーションのポジションも現物債券の国別の資産配分も、投資先ファンドのパフォーマンスに僅かながらマイナス寄与となったことで、投資先ファンドは、マイナスのパフォーマンスとなりました。11月はドイツのデュレーションを短期化させたポジションで始まりましたが、中旬に日本のデュレーションも短期化させました。ドイツのデュレーションを短期化させていたことで、ドイツの国債利回りの上昇（価格は下落）の影響を抑えることができ、11月にはプラスのパフォーマンスとなりました。現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスにほとんど影響しませんでした。12月はドイツと日本のデュレーションを短期化させたポジションで始まり、中旬には米国のデュレーションも短期化させ、ポートフォリオ全体のデュレーションで限度となる6年分を短期化させたポジションとしました。月間で米国の国債利回りは上昇（価格は下落）したものの、米国のデュレーションを短期化させた後で米回国債の利回りがやや低下（価格は上昇）したため、利回り低下（価格は上昇）の恩恵を十分に

享受できませんでした。また、現物債券の国別の資産配分は、英国の長期国債の配分を引き下げていたことなどにより、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。結果、12月の投資先ファンドのパフォーマンスはマイナスとなりました。2021年1月には、月間を通じて、米国とドイツ、日本のデュレーションを短期化させ、ポートフォリオ全体のデュレーションで限度となる6年分を短期化させたポジションとしました。これら3カ国のデュレーションを短期化させていたことで、主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）した影響を抑えることができましたが、投資先ファンドは、マイナスのパフォーマンスとなりました。また、現物債券の国別の資産配分も、投資先ファンドのパフォーマンスに僅かながらマイナス寄与となりました。2月は月間を通じて、米国とドイツ、日本のデュレーションを短期化させたポジションとし、ポートフォリオ全体のデュレーションで限度となる6年分を短期化させたポジションとしました。これら3カ国で国債利回りが上昇（価格は下落）した中で、デュレーションを短期化させていたことが投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに働いたものの、利回り上昇（価格は下落）の影響を消すことはできませんでした。また、現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスに僅かながらマイナス寄与となりました。その結果、2月の投資先ファンドのパフォーマンスはマイナスとなりました。3月初めから、米国とドイツ、日本のデュレーションを短期化させ、ポートフォリオ全体のデュレーションで限度となる6年分を短期化させたポジションとしていましたが、月末近くに米国を中立に変更しました。米国国債利回りが上昇（価格は下落）したことで、米国のデュレーションを短期化させていたことはプラスに寄与しましたが、日本国債の利回りが低下（価格は上昇）したことで、日本のデュレーションを短期化させていたことはマイナス要因となりました。一方で、現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに働きました。月間では、投資先ファンドは、マイナスのパフォーマンスとなりました。

Shinseiショートターム・マザー・ファンド

Shinseiショートターム・マザー・ファンドでは、主として国庫短期証券等を組入れました。国庫短期証券等の利回りがマイナスとなっている状況から、当期の基準価額は小幅に下落しました。

第4期（2021年4月21日～2022年4月20日）

投資先ファンド：Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY

投資先ファンドのデュレーションポジションは、ロベコの独自の計量的デュレーションモデルに基づいています。当期首は、ドイツと日本については、利回り上昇を見込んでデュレーションを短期化させたポジションとしていた一方で、米国については中立のポジションで始まり、2021年5月も、これらのポジションが維持されました。ドイツの国債利回りが僅かながら上昇（価格は下落）したことで、ドイツのデュレーションを短期化させていたことはプラスに寄与しましたが、日本の国債利回りが僅かに低下（価格は上昇）したことで、日本のデュレーションを短期化させていたことはマイナス要因となりました。一方で、現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに働きました。結果として、5月の投資先ファンドのパフォーマンスはプラスとなり、市場を上回るパフォーマンスとなりました。6月には、投資先ファンドはプラスのリターンとなりましたが、主要先進国の国債利回りが低下（価格は上昇）する中でデュレーションを短期化させていたため、市場を下回るリターンとなりました。また、現物債券の国別の資産配分も、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナスに働きました。ポジションについては、下旬にドイツのデュレーションを中立に変更しました。7月も投資先ファンドはプラスのリターンとなりましたが、月初に日本のデュレーションを短期化させていたことで市場を

僅かに下回るリターンに留まりました。日本の短期化ポジションは中旬に中立に変更し、その後、下旬に長期化させたほか、ドイツの中立ポジションは月末に長期化させました。主要先進国の国債利回りが上昇（価格は下落）したことで、投資先ファンドは、8月にはマイナスのリターンとなりました。現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となりましたが、ドイツと米国のデュレーションを長期化させていたことが影響し、市場を下回るリターンとなりました。ドイツと日本については月初からデュレーションを長期化させていましたが、米国については下旬に長期化させました。9月も、主要先進国の国債利回りが上昇（価格は下落）したことで、投資先ファンドはマイナスのリターンとなり、主としてドイツと日本のデュレーションを長期化させていたことで市場を下回るリターンとなりました。ドイツと米国のデュレーションを長期化させたポジションは、FOMC前の中旬に中立に変更しましたが、上旬のマイナス・リターンが響きました。投資先ファンドは、10月もマイナスのリターンとなりました。月初から日本と米国、ドイツの3カ国すべてでデュレーションを中立としていましたが、月中にデュレーションを短期化させたポジションを構築しました。残存期間が長期の部分を中心にデュレーションを短期化させたポジションを構築したものの、下旬に長期国債の利回りが急低下（価格は上昇）したことで、これらのポジションがマイナス寄与となりました。また、現物債券の国別の資産配分も、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。11月には、主要先進国の国債利回りが低下（価格は上昇）したことで、投資先ファンドはプラスのリターンとなりました。10月下旬からデュレーションを短期化させたポジションとしていたことで、ドイツ国債を中心に利回り低下（価格は上昇）による恩恵を十分に享受できませんでしたが、月末にかけて日本とドイツのデュレーションを長期化させるとともに、米国についても中立に変更したことは、投資先ファンドのリターンにプラスに寄与しました。また、現物債券の国別の資産配分も、投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与しました。投資先ファンドは、12月にはマイナスのリターンとなりました。オミクロン株の発見に伴うリスク回避姿勢を受け、日本とドイツは月初から、米国は下旬に、それぞれデュレーションを長期化させましたが、主要国／地域の中央銀行がタカ派寄りの姿勢を見せたことで国債利回りが上昇（価格は下落）し、これらデュレーションを長期化させたポジションは、マイナス寄与となりました。一方、現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与しました。2022年1月も主要先進国の国債利回りが上昇（価格は下落）したことで、投資先ファンドはマイナスのリターンとなりました。2021年12月に米国とドイツ、日本の3カ国すべてでデュレーションを長期化させたポジションとしていましたが、1月の最初の営業日に米国を中立のポジションに変更し、中旬には米国を短期化させるとともに、ドイツと日本は中立に変更しました。ただ、デュレーションを長期化させていた月初から主要先進国の国債利回りが上昇（価格は下落）基調となっていたことがマイナスに寄与したほか、月末の数営業日に日本を長期化させたポジションに変更したこともマイナス寄与となりました。現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与しました。月末に向けて利回りは急低下（価格は上昇）したものの、月間では、2月も主要先進国の国債利回りが上昇（価格は下落）したことで、投資先ファンドはマイナスのリターンとなりました。上旬に日本のデュレーションを長期化させたポジションとしたことが投資先ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。米国のデュレーションを短期化させていたことは投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与しましたが、月末に向けて米国国債利回りが低下（価格は上昇）したことで、それまでのプラス寄与分の大部分が失われました。現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。主要先進国の国債利回りが上昇（価格は下落）したことで、3月も、投資先ファンドはマイナスのリターンとなりましたが、市場を上回るパフォーマンスとなりました。米国国債利回りは大幅に上昇（価格は下落）しましたが、1月中旬以降、米国のデュレーションを短期化させたポジションを維持していることはプラス要因となりました。現物債券の国別の資産配分は、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。エネルギーを含むコモディティ価格の上昇やサプライチェーンにおける世界的な制約などを受けてインフレ率の上昇

が予想以上に長期化するとの見方が強まりつつあり、主要先進国の国債利回りは上昇（価格は下落）基調が続いています。投資先ファンドは、4月に入ってから当期末まででマイナスのリターンとなっています。当期末において、米国はデュレーションを短期化させたポジションとしている一方で、ドイツと日本は中立としています。

Shinseiショートターム・マザー・ファンド

Shinseiショートターム・マザー・ファンドでは、主として国庫短期証券等を組入れました。国庫短期証券等の利回りがマイナスとなっている状況から、当期の基準価額は小幅に下落しました。

第5期（2022年4月21日～2023年4月20日）

投資先ファンド：Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY

投資先ファンドのデュレーションポジションは、ロベコ独自の計量的デュレーションモデルに基づいています。投資先ファンドは、当期首～2022年6月にはマイナスのリターンとなりました。当期首には、米国のデュレーションを短期化させる一方で、ドイツと日本は中立としたポジションとしていました。当期首～6月の多くの期間において米国金利が上昇したため、米国のデュレーションを短期化させていたことは市場対比でプラス要因となりました。日本については、6月中旬まで大半の期間を中立としていましたが、4月下旬～5月上旬と5月下旬～6月上旬に一時的にデュレーションを長期化させたものの、パフォーマンスに大きな影響はありませんでした。現物債券のポジションでは、5月に米国では相対的に短期部分のウェイトを高めていたことや英国の国別配分をやや高めていたことが奏功し、現物債券の国別配分はプラス要因となりました。6月下旬には、米国のデュレーションは短期化させたポジションを維持する一方で、ドイツと日本のデュレーションを長期化させました。月後半に、主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）したことで、ドイツと日本のポジションは投資先ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与しました。ただ、日本では長期部分の債券を、米国では短期分の債券を、それぞれ選好したことやドイツ国債への配分を高めていたことで、現物債券の国別配分は、6月にはマイナス寄与となりました。主要国の国債利回りの低下（価格は上昇）基調が7月も続いたことで、6月下旬からドイツと日本のデュレーションを長期化させていたことがプラス要因となり、投資先ファンドは7月にはプラスのパフォーマンスとなりました。当期首から短期化させていた米国のデュレーションは、7月中旬に中立に変更しました。現物債券では、ドイツやオーストラリアの国債のウェイトを高めていたことや、英国と米国の超長期国債のウェイトを低めていたことが奏功し、現物債券の国別の資産配分もプラス要因となりました。8月～10月には、投資先ファンドはマイナスのパフォーマンスが続きました。主要国の国債利回りが全般的に上昇（価格は下落）基調となるなか、ドイツや日本のデュレーションを長期化させていたことが、マイナス要因となりました。現物債券のポジションでは、8月にはドイツの中期国債のウェイトを高めていたことや、9月には英国の中期国債のウェイトを高めていたことなどが響き、現物債券の国別配分はマイナス要因となりましたが、10月には英国国債の短期部分のウェイトを高めていたことなどがプラス要因となりました。11月～12月には、投資先ファンドはマイナスのパフォーマンスとなりました。11月には、ドイツのデュレーションを長期化させていた11月上旬にドイツ国債利回りが上昇（価格は下落）したことや、デュレーションを長期化させていた日本で国債利回りが上昇（価格は下落）したことが影響し、投資先ファンドはマイナスのパフォーマンスとなりました。また、現物債券の国別資産配分も、マイナス要因となりました。12月も主要国の国債利回りの上昇（価格は下落）基調が続き、投資先ファンドはマイナスのパフォーマンスとなりました。12月中旬まで中立としていた米国のデュレーションを下旬に長期化させたことがマイナスに働きました。日本銀行のイールドカーブ・コントロール修正の発表を受けた

日本国債の利回りの上昇（価格は下落）もマイナス要因となりましたが、10年国債先物のポジションを抑えていたことで影響は限定的なものに留まりました。現物債券の国別資産配分も、マイナス寄与となりました。2023年1月には、主要国の国債の多くで利回りが低下（価格は上昇）したことを受け、投資先ファンドはプラスのリターンとなりました。1月中旬まで米国のデュレーションを長期化させていたことや月間を通じて日本のデュレーションを長期化させていたことが、プラス要因となりました。2月には、主要国の国債利回りが上昇（価格は下落）したことで、投資先ファンドはマイナスのパフォーマンスとなりました。ただ、米国やドイツのデュレーションを短期化させていたことなどが、市場対比ではプラスに働きました。また、ユーロ圏における銘柄選択が奏功したことにより、現物債券の国別資産配分も市場対比でプラス要因となりました。3月には、欧米で銀行の経営問題が表面化したことで、主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）したことで、投資先ファンドはプラスのパフォーマンスとなりました。ただ、米国やドイツのデュレーションを短期化させていたことで、中旬に発生した主要国の国債利回りの急低下（価格は上昇）の効果を十分に享受することができませんでした。欧米での銀行の経営問題に端を発した金融不安は、金融当局などの迅速な対応で小康状態となるなか、4月に入って欧米での利上げ見通しがやや強まりを見せたことから主要国の国債利回りは上昇（価格は下落）し、投資先ファンドのパフォーマンスは軟調な動きを続けるなかで当期末を迎えました。

Shinseiショートターム・マザー・ファンド

Shinseiショートターム・マザー・ファンドでは、主として国庫短期証券等を組入れました。国庫短期証券等の利回りがマイナスとなっている状況から、当期の基準価額は小幅に下落しました。

第6期（2023年4月21日～2024年4月22日）

投資先ファンド：Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY

投資先ファンドのデュレーションポジションは、ロベコの独自の計量的デュレーションモデルに基づいています。当期首から4月末にかけては、投資先ファンドにおいて、日本のデュレーションを長期化させていたことやドイツのデュレーションを当期首に中立に変更したことがプラス要因となりましたが、5月には、ほぼ市場並みのマイナスのパフォーマンスとなりました。米国とドイツのデュレーションは中立としていたことや、日本のデュレーションを月初から3週間程度にわたり長期化させていたことは、市場対比でみた投資先ファンドのパフォーマンスに特に大きな影響を及ぼしませんでした。6月には、投資先ファンドはマイナスのリターンとなりましたが、市場のパフォーマンスは上回りました。月初からドイツと米国のデュレーションを短期化させていたことや、現物債券で英国とドイツの短期部分のウェイトを引き下げていることが主なプラス要因となり、市場対比でのパフォーマンスにプラス寄与しました。7月から9月には、投資先ファンドはマイナスのリターンとなりましたが、市場のパフォーマンスを上回りました。7月には、現物債券のポジションは、市場対比でほぼ中立的な影響に留まったものの、米国とドイツのデュレーションを短期化させていたことが奏功しました。8月には、米国と日本のデュレーションを短期化させていたことがプラス要因となったほか、現物債券のポジションも市場対比で僅かながらプラス寄与しました。現物債券では、オーストラリア国債のウェイトを高めていたことや日本の長期国債のウェイトを引き下げていることが奏功しました。9月には、主要国の国債利回りが急上昇（価格は下落）する中、米国やドイツ、日本など主要国のデュレーションを短期化させていたことで市場のパフォーマンスを上回りました。10月には、投資先ファンドはマイナスのリターンとなりましたが、米国のデュレーションを短期化させていたことで市場のパフォーマンスを上回りました。現物債券のポジションでは、英国のウェイトを

高めていたことや米国のウェイトを低めていたこと、日本では短期部分のウェイトを中心にしていたことなどがプラス要因となりましたが、オーストラリアのウェイトを高めると共にドイツのウェイトを低めていたことで、全体では、市場対比でマイナス要因となりました。11月には、主要国の国債利回りが低下（価格は上昇）する中、投資先ファンドはプラスのリターンとなりましたが、市場のパフォーマンスを下回りました。ドイツのデュレーションを短期化させていたことで、ドイツの国債市場の上昇（利回りは低下）の恩恵を享受できませんでした。現物債券のポジションでは、日本の中期部分のウェイトを高めていたことやドイツ5年国債のウェイトを低くしていたことはプラス要因となりましたが、米国債券のウェイトを低めていたことが市場対比でマイナス要因となり、ほぼ相殺されました。12月には、投資先ファンドはプラスのリターンとなっただけでなく、市場のパフォーマンスも上回りました。米国と日本のデュレーションを長期化させたことに加え、現物債券で英国国債のウェイトを高めていたことや米国国債における残存期間のウェイト調整などが、投資先ファンドのパフォーマンスにプラス寄与しました。2024年1月から2月には、投資先ファンドはマイナスのリターンとなりましたが、市場対比ではまちまちの動きとなりました。1月には、デュレーションを長期化させていた米国と日本のポジションがマイナス要因となり、現物債券におけるオーストラリア国債のウェイトを高めていたことや日本国債で短期部分のウェイトを高めていたことなどによるプラス要因が相殺され、市場を下回るパフォーマンスとなりました。2月には、主にドイツと米国のデュレーションを短期化させていたことで、市場のパフォーマンスを上回りました。現物債券のポジションも、ドイツ国債に比べて日本国債やオーストラリア国債のウェイトを高めていたことなどが奏功し、市場対比でみたパフォーマンスに僅かながらプラス寄与しました。3月には、投資先ファンドはプラスのリターンとなりましたが、市場のパフォーマンスを下回りました。主要国の国債利回りがやや低下（価格は上昇）する中、ドイツと米国のデュレーションを短期化させていたことが、市場のパフォーマンスを下回る主な要因となりました。現物債券のポジションは、3月には投資先ファンドの市場対比パフォーマンスにほとんど影響しませんでした。当期末にかけては、主要国の国債利回りが上昇基調（価格は下落）する中、米国やドイツ、日本のデュレーションを短期化させたポジションとしました。

Shinseiショートターム・マザー・ファンド

Shinseiショートターム・マザー・ファンドでは、主として国庫短期証券等を組み入れました。組み入れ期間の大部分において国庫短期証券等の利回りがマイナスとなったことから、当期の基準価額は小幅に下落しました。

第7期（2024年4月23日～2025年4月18日）

※当期間の当ファンドのポートフォリオについては、4頁をご参照ください。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 4 月23日～2025年 4 月18日)

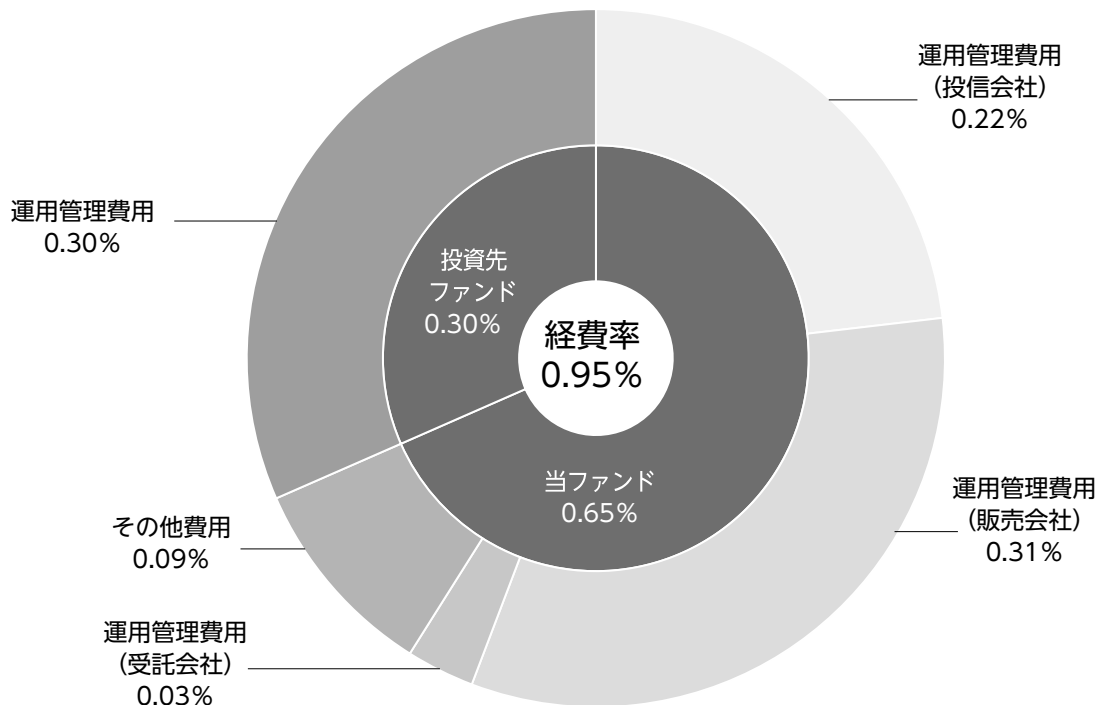
項 目	当期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	46 (18) (25) (3)	0.555 (0.218) (0.305) (0.033)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用 (監 査 費 用) (印 刷)	8 (2) (5)	0.092 (0.028) (0.064)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 開示資料等の作成・印刷費用等
合 計	54	0.647	
期中の平均基準価額は、8,219円です。			

- (注 1) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- (注 2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注 3) 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 4) 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（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。
- (注 5) 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)

○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経費率（年率）は0.95%です。



(単位：%)

経費率 (①+②)	0.95
①当ファンドの費用の比率	0.65
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.30

(注1) 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2) 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3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）です。

(注5) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) 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7) 投資先ファンドには運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれておりません。

(注8) 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

(2024年 4 月23日～2025年 4 月18日)

投資信託証券

銘	柄	買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国 (邦貨建)		口	千円	口	千円
	Robeco QI Global Dynamic Duration IBH JPY	—	—	1,530,639,614	1,210,303

(注 1) 金額は受渡し代金。
(注 2) 単位未満は切捨て。

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
Shinsei	ショートターム・マザー・ファンド	—	—	140	139

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年 4 月23日～2025年 4 月18日)

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。

○組入資産の明細

(2025年 4 月18日現在)

償還日現在、有価証券等の組入れはありません。

○投資信託財産の構成

(2025年 4 月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	千円 1,177,801	% 100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,177,801	100.0

(注 1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注 2) 比率は、投資信託財産総額に対する評価額の割合で、小数点以下第 2 位を四捨五入して表示しています。

○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2025年4月18日現在)

項 目	償 還 時
(A)資 産	1,177,801,852円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,177,767,972
未 収 利 息	33,880
(B)負 債	3,559,736
未 払 解 約 金	4
未 払 信 託 報 酬	3,284,010
そ の 他 未 払 費 用	275,722
(C)純 資 産 総 額 (A - B)	1,174,242,116
元 本	1,457,626,988
償 還 差 損 金	△ 283,384,872
(D)受 益 権 総 口 数	1,457,626,988口
1 万 口 当 た り 償 還 価 額 (C / D)	8,055円85銭

<注記事項（運用報告書作成時には監査未了）>
(貸借対照表関係)
期首元本額 1,516,235,929円
期中追加設定元本額 5,335,389円
期中一部解約元本額 63,944,330円
1口当たりの純資産額は0.805585円です。
(注) 償還時の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は283,384,872円です。

○損益の状況 (2024年4月23日～2025年4月18日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	6,522,567円
受 取 配 当 金	6,315,578
受 取 利 息	206,989
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 29,463,868
売 買 益	733,038
売 買 損	△ 30,196,906
(C)信 託 報 酬 等	△ 7,927,707
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 30,869,008
(E)前 期 繰 越 損 益 金	△259,498,458
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	6,982,594
(配 当 等 相 当 額)	(10,572,521)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 3,589,927)
(G)償 還 差 損 金 (D + E + F)	△283,384,872

(注1) 当期運用報告書作成時点では監査未了です。
(注2) 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3) 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。

○お知らせ

当ファンドは、2025年4月18日に信託を終了（満期償還）しました。

○投資信託財産運用総括表

信 託 期 間	投資信託契約締結日	2018 年 7 月 27 日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2025 年 4 月 18 日		資 産 総 額	1,177,801,852円
区 分	投資信託契約 締結当初	投資信託契約 終了時	差引増減または 追加信託	負 債 総 額	3,559,736円
				純 資 産 総 額	1,174,242,116円
受 益 権 口 数	1,372,689,184口	1,457,626,988口	84,937,804口	受 益 権 口 数	1,457,626,988口
元 本 額	1,372,689,184円	1,457,626,988円	84,937,804円	1 万口当たり償還金	8,055.85円
毎計算期末の状況					
計 算 期	元本額	純資産総額	基準価額	1 万口当たり分配金	
				金額	分配率
第 1 期	1,438,127,349円	1,462,822,842円	10,172円	200円	2.0000%
第 2 期	1,582,708,892円	1,641,099,703円	10,369円	200円	2.0000%
第 3 期	1,622,917,718円	1,621,035,466円	9,988円	34円	0.3400%
第 4 期	1,612,576,720円	1,480,829,303円	9,183円	0円	0.0000%
第 5 期	1,577,521,710円	1,305,375,915円	8,275円	0円	0.0000%
第 6 期	1,516,235,929円	1,253,547,857円	8,267円	0円	0.0000%

○償還金のお知らせ

1 万口当たり償還金（税込み）	8,055 円 85 銭
-----------------	--------------