

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 自動継続投資専用	
信託期間	無期限	
運用方針	わが国の公社債へ分散投資し、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。	
主要運用対象	明治安田DC 日本債券 オープン	明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンドを通じて、わが国の公社債へ分散投資します。
	明治安田日本債券 ポートフォリオ・ マザーファンド	邦貨建ての国債、政府保証債、地方債、利付金融債、社債等を主要投資対象とします。
組入制限	明治安田DC 日本債券 オープン	株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。また、外貨建資産への投資は行いません。
	明治安田日本債券 ポートフォリオ・ マザーファンド	株式への投資は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。また、外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	毎年1回（原則11月29日）決算を行い、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、繰越分を含めた利子・配当収入と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 (2) 収益分配金額は、委託者が基準価額水準等を勘案して決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。 (3) 収益分配にあてず信託財産内に留保した利益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

# 明 治 安 田 D C 日 本 債 券 オ ー プ ン 愛称：DCしあわせ宣言

## 運用報告書(全体版)

第18期

(決算日 2019年11月29日)

受益者のみなさまへ

平素は「明治安田DC日本債券オープン」にご投資いただき、厚くお礼申し上げます。

さて、当ファンドは、第18期の決算を行いましたので、期中の運用状況につきまし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。

 明治安田アセットマネジメント株式会社

東京都港区虎ノ門三丁目4番7号

<http://www.myam.co.jp/>

〈運用報告書のお問い合わせ先〉

サポートデスク 0120-565787

(受付時間：営業日の午前9時～午後5時)

◎最近5期の運用実績

決算期	基準価額			NOMURA-BPI総合		債券組入率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	(ベンチマーク)	期中騰落率		
(第14期) 2015年11月30日	円 12,139	円 0	% 1.5	366.57	% 1.4	% 97.8	百万円 6,328
(第15期) 2016年11月29日	12,633	0	4.1	382.07	4.2	98.5	8,997
(第16期) 2017年11月29日	12,651	0	0.1	380.38	△0.4	97.6	9,892
(第17期) 2018年11月29日	12,749	0	0.8	381.28	0.2	97.9	11,663
(第18期) 2019年11月29日	13,114	0	2.9	391.32	2.6	97.6	14,781

(注1)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2)NOMURA-BPI総合は、野村證券株式会社が公表する、国内で発行された公募利付債券の市場全体の動向を表す投資収益指数で、野村證券株式会社の知的財産です。野村證券株式会社は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任はありません。

◎当期中の基準価額と市況等の推移

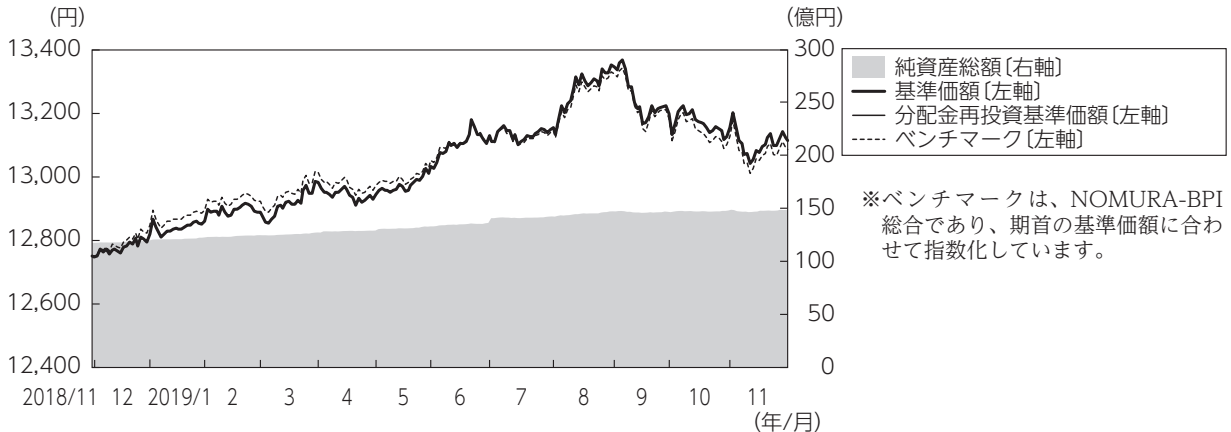
年月日	基準価額		NOMURA-BPI総合		債券組入比率
		騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首)2018年11月29日	円 12,749	% —	381.28	% —	% 97.9
11月末	12,745	△0.0	381.23	△0.0	97.8
12月末	12,816	0.5	384.13	0.7	98.1
2019年1月末	12,858	0.9	385.58	1.1	98.1
2月末	12,886	1.1	386.42	1.3	97.9
3月末	12,980	1.8	389.14	2.1	98.1
4月末	12,943	1.5	387.94	1.7	98.3
5月末	13,032	2.2	390.32	2.4	97.7
6月末	13,129	3.0	392.69	3.0	98.0
7月末	13,155	3.2	393.15	3.1	97.6
8月末	13,347	4.7	398.49	4.5	98.0
9月末	13,198	3.5	394.27	3.4	98.0
10月末	13,155	3.2	392.60	3.0	98.2
(期末)2019年11月29日	13,114	2.9	391.32	2.6	97.6

(注1)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」は実質比率を記載しております。

## 運用経過の説明

### ■ 基準価額等の推移



第18期首(2018年11月29日)：12,749円

第18期末(2019年11月29日)：13,114円(既払分配金0円)

騰落率：2.9%(分配金再投資ベース)

※分配金再投資基準価額は分配金実績があった場合、税引前の分配金を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。

※分配金を再投資するかどうかについては、お客さま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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

### ■ 基準価額の主な変動要因

ファンドの運用方針に従い、マザーファンドを通じてわが国の公社債へ投資を行いました。投資対象資産の価格変動等による基準価額の変動要因は以下の通りとなりました。

#### (上昇要因)

- ・ 組み入れ債券の利息収入が積み上がったこと
- ・ 世界経済の減速懸念の高まりや、主要国の金融政策が緩和方向に向かったことによる世界的な金利低下の流れから長期金利が低下（債券価格は上昇）したこと

## ■投資環境

当期の国内債券市場で長期金利（10年国債利回り）は低下（債券価格は上昇）しました。期首から2019年8月にかけては、世界経済の減速懸念や米国を始めとする主要国の金融政策が緩和方向に向かったことから、低下基調が続きました。9月以降は、米中貿易摩擦に対する懸念の後退などから反発しましたが、戻りは限られました。

## ■当該投資信託のポートフォリオ

### 明治安田DC日本債券オープン

期首の運用方針に基づき、明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンドの投資比率を高値に維持しました。

### 明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンド

期首の運用方針に基づき、ファンダメンタルズ分析を重視したアクティブ運用を行いました。マクロ経済分析をベースとした金利の方向性予測等に基づき、市況動向やリスク分散等も勘案し、デュレーションおよび保有債券の年限別構成のコントロールを行いました。また信用リスクの低減を図るため原則として取得時に信用ある格付機関によるA格相当以上の格付けを有する公社債およびそれと同等の信用度を有すると判断した公社債に投資しました。

デュレーションについては、金融緩和の継続や景気の先行き不透明感の高まりなどを受け金利低下（債券価格の上昇）が予想された場合には長期化戦略を、景気回復期待が高まった時期や国債の需給悪化が懸念され金利上昇（債券価格の下落）が予想された場合は短期化戦略をとりました。

### 【デュレーション】

期首	期末
長期化	長期化

※デュレーションとは債券の投資元本の平均回収期間のことを指します。これは金利変動に伴う債券価格の変動性を示す指標として用いられ、この値が大きい程、金利変動に伴う債券価格の変動が大きくなります。一般に債券相場の上昇（金利は低下）が予想される際にはベンチマークに対して長期化を行い、下落（金利は上昇）が予想される場合には短期化を行うといった行動をとることが多くなります。

保有債券の年限別構成については、デュレーションの長期化時には長期債をオーバーウェイトし、短期化時には短期債をオーバーウェイトしました。また、利回り曲線の形状を分析し、短期から長期ゾーンにおける年限間の割高・割安に着目した年限構成としました。

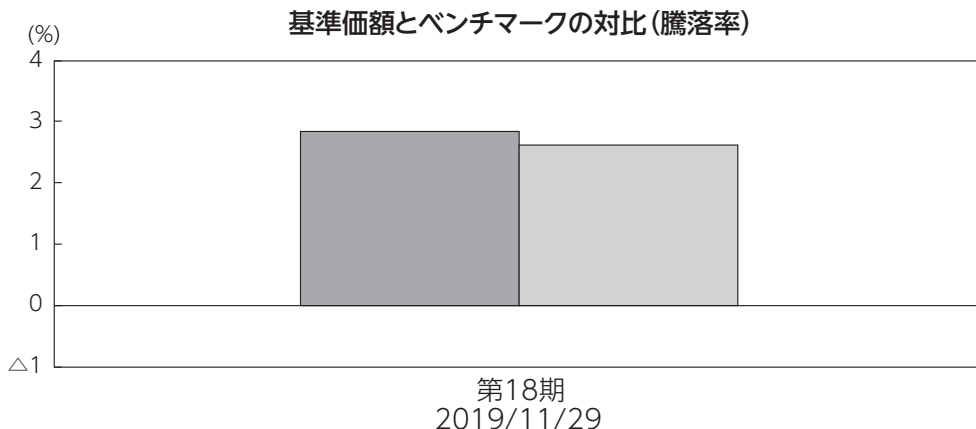
種別選択については、作成期間を通じて円建外債・事業債などをオーバーウェイトとしました。

**【債券特性】**

	期首	期末
デュレーション(年)	9.6	9.7
残存年数(年)	10.4	10.1
複利最終利回り(%)	0.6	0.5

※繰上償還条項が付与されている銘柄の場合、最初の繰上償還可能日を基準に計算しています。

■当該投資信託のベンチマークとの差異



※ファンドの騰落率は分配金込み

■ 基準価額    ■ NOMURA-BPI 総合

基準価額の騰落率は+2.9%となりました。一方、ベンチマークの騰落率は+2.6%となり、騰落率の差異は+0.3%となりました。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

**(プラス要因)**

- ・ 2019年7月から8月にかけて、金利が低下した局面でデュレーションを概ね長期化していたこと
- ・ 国債に比べてパフォーマンスが良好だった円建外債および事業債などをベンチマークに対してオーバーウェイトしていたこと
- ・ 円建外債および事業債などで銘柄選択が奏効したこと

**(マイナス要因)**

- ・ 信託報酬等のファンド運用上の費用が影響したこと

## ■分配金

収益分配については信託財産の長期的な成長を図るため見送りとさせていただきます。なお、収益分配にあてず信託財産内に留保した利益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

## 分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり、税引前)

項目	第18期
	(2018年11月30日~2019年11月29日)
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,113

(注1) 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2) 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

### 明治安田DC日本債券オープン

引き続き、明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンドを通じてわが国の公社債へ投資を行います。マザーファンドの投資比率を高位に維持する方針です。

### 明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンド

引き続き、ファンダメンタルズ分析を重視したアクティブ運用を行い、市況動向を見極めながら適宜デューレーション、保有債券の年限別構成、種別選択の調整を行う方針です。

◎ 1 万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2018年11月30日～2019年11月29日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	72 円	0.550 %	(a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 期末の信託報酬率 ※期中の平均基準価額は13,020円です。
(投信会社)	(14)	(0.110)	ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類の作成等の対価
(販売会社)	(52)	(0.396)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
(受託会社)	(6)	(0.044)	ファンド財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) その他費用	1	0.006	(b) その他費用 = 期中のその他費用 ÷ 期中の平均受益権口数
(保管費用)	(0)	(0.000)	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)	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.003)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	73	0.556	

(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。なお、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2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

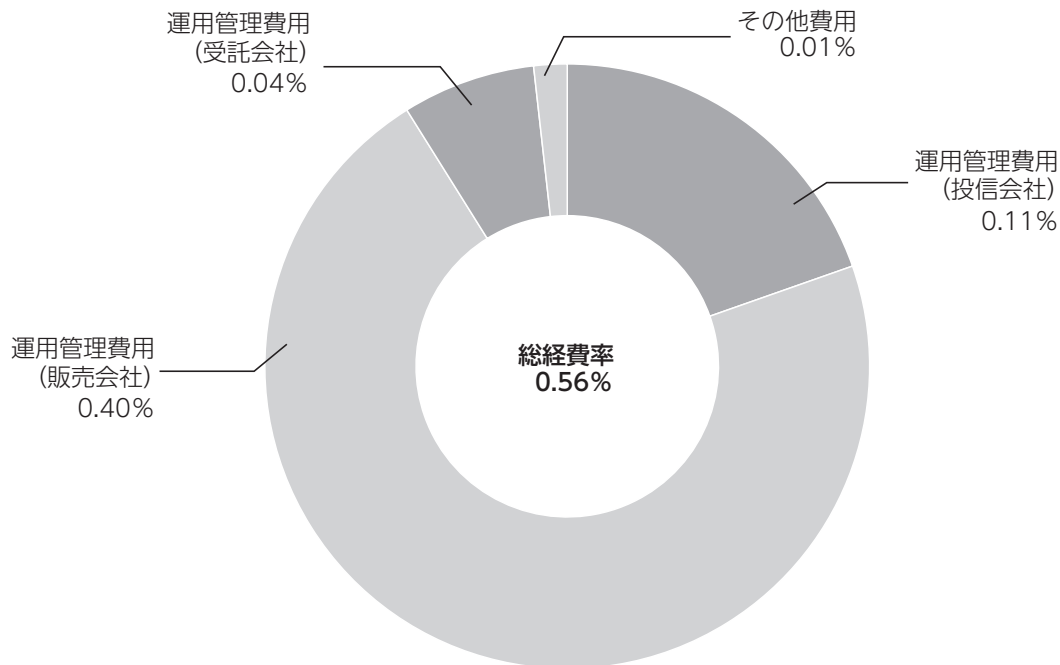
(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注4) 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0.56%です。



(注) 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) 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**(2018年11月30日～2019年11月29日)

○親投資信託の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンド	1,936,157	2,844,790	110,575	163,170

(注)単位未満は切り捨て。

◎**利害関係人との取引状況等**(2018年11月30日～2019年11月29日)

期中の利害関係人との取引はございません。

(注)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。

◎**組入資産明細表**

○親投資信託残高

種 類	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンド	8,103,492	9,929,073	14,707,937

(注)口数・評価額の単位未満は切り捨て。

◎投資信託財産の構成

2019年11月29日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンド	14,707,937	99.1
コール・ローン等、その他	133,837	0.9
投資信託財産総額	14,841,774	100.0

(注)評価額の単位未満は切り捨て。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年11月29日現在

項 目	当 期 末
	円
(A) 資 産	14,841,774,575
コール・ローン等	133,837,367
明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンド(評価額)	14,707,937,208
(B) 負 債	59,875,682
未払解約金	20,611,982
未払信託報酬	39,096,597
その他未払費用	167,103
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	14,781,898,893
元 本	11,272,183,720
次期繰越損益金	3,509,715,173
(D) 受 益 権 総 口 数	11,272,183,720口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,114円

◎損益の状況

自 2018年11月30日  
至 2019年11月29日

項 目	当 期
	円
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	384,061,766
売 買 益	421,970,104
売 買 損	△ 37,908,338
(B) 信 託 報 酬 等	△ 72,610,811
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	311,459,955
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	384,713,801
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	2,813,550,417
( 配 当 等 相 当 額 )	( 2,331,562,027)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	( 481,988,390)
(F) 計 ( C + D + E )	3,509,715,173
(G) 収 益 分 配 金	0
次期繰越損益金(F+G)	3,509,715,173
追加信託差損益金	2,813,550,417
( 配 当 等 相 当 額 )	( 2,333,182,782)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	( 480,367,635)
分 配 準 備 積 立 金	696,164,756

(注1)当ファンドの期首元本額は9,148,503,635円、期中追加設定元本額は3,514,406,828円、期中一部解約元本額は1,390,726,743円です。

(注2)1口当たり純資産額は1.3114円です。

(注3)損益の状況の中で(A)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注4)損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注5)損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注6)計算期間末における費用控除後の配当等収益(91,035,210円)、費用控除後の有価証券等損益額(220,415,745円)、信託約款に規定する収益調整金(2,813,550,417円)および分配準備積立金(384,713,801円)より分配対象収益は3,509,715,173円(10,000口当たり3,113円)ですが、当期に分配した金額はありません。

〈補足情報〉

下記は、明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンド全体(27,086,700千口)の内容です。後掲する当該マザーファンド運用報告書の決算日と当ファンドの決算日が異なっておりますので、当ファンドの決算日現在における、マザーファンドの組入資産の内容を以下に記載しております。

○国内(邦貨建)公社債(種類別)

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		
	千円	千円	%	%	5年以上	2年以上	2年未満
国債証券	19,594,000	21,108,647	52.6	—	42.2	0.2	10.1
地方債証券	200,000	196,732	0.5	—	0.5	—	—
特殊債券(除く金融債)	13,997	14,231	0.0	—	0.0	—	—
普通社債券(含む投資法人債券)	17,800,000	18,047,167	45.0	—	35.5	9.5	—
合計	37,607,997	39,366,778	98.1	—	78.2	9.8	10.1

(注1)組入比率は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する評価額の割合。

(注2)単位未満は切り捨て。

(注3)—印は組み入れなし。

(注4)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。

○国内(邦貨建)公社債(銘柄別)

銘柄名	当 期		末		償還年月日
	利 率	額面金額	評価額		
(国債証券)	%	千円	千円		
第403回 利付国債(2年)	0.1	240,000	241,140		2021/ 8/ 1
第405回 利付国債(2年)	0.1	3,798,000	3,817,863		2021/10/ 1
第 11回 利付国債(40年)	0.8	689,000	775,373		2058/ 3/20
第 12回 利付国債(40年)	0.5	479,000	487,808		2059/ 3/20
第354回 利付国債(10年)	0.1	231,000	235,666		2029/ 3/20
第355回 利付国債(10年)	0.1	3,147,000	3,207,642		2029/ 6/20
第356回 利付国債(10年)	0.1	2,455,000	2,499,877		2029/ 9/20
第 32回 利付国債(30年)	2.3	273,000	382,948		2040/ 3/20
第 34回 利付国債(30年)	2.2	240,000	335,644		2041/ 3/20
第 37回 利付国債(30年)	1.9	450,000	609,502		2042/ 9/20
第 43回 利付国債(30年)	1.7	241,000	319,604		2044/ 6/20
第 46回 利付国債(30年)	1.5	450,000	577,638		2045/ 3/20
第 49回 利付国債(30年)	1.4	326,000	411,646		2045/12/20
第 60回 利付国債(30年)	0.9	43,000	48,995		2048/ 9/20
第 62回 利付国債(30年)	0.5	253,000	260,316		2049/ 3/20
第 63回 利付国債(30年)	0.4	105,000	105,000		2049/ 6/20
第 64回 利付国債(30年)	0.4	821,000	819,908		2049/ 9/20
第133回 利付国債(20年)	1.8	272,000	330,792		2031/12/20
第146回 利付国債(20年)	1.7	238,000	291,421		2033/ 9/20
第150回 利付国債(20年)	1.4	1,122,000	1,336,672		2034/ 9/20
第151回 利付国債(20年)	1.2	1,049,000	1,220,070		2034/12/20

当		期		末		
銘	柄	名	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
			%	千円	千円	
(国債証券)						
第161回	利付国債	(20年)	0.6	331,000	354,345	2037/ 6/20
第162回	利付国債	(20年)	0.6	518,000	554,565	2037/ 9/20
第163回	利付国債	(20年)	0.6	100,000	107,061	2037/12/20
第165回	利付国債	(20年)	0.5	200,000	210,166	2038/ 6/20
第166回	利付国債	(20年)	0.7	248,000	269,489	2038/ 9/20
第167回	利付国債	(20年)	0.5	93,000	97,582	2038/12/20
第168回	利付国債	(20年)	0.4	537,000	552,841	2039/ 3/20
第170回	利付国債	(20年)	0.3	145,000	146,367	2039/ 9/20
第 29回	メキシコ合衆国円貨債券		0.62	100,000	100,084	2022/ 7/ 5
第 31回	メキシコ合衆国円貨債券		1.05	400,000	400,612	2026/ 7/ 3
小 計				19,594,000	21,108,647	
(地方債証券)						
令和元年度第3回	30年福岡県公募公債		0.432	200,000	196,732	2049/ 6/18
(特殊債券(除く金融債))						
S種第14回	貸付債権担保住宅金融支援機構債券		1.7	13,997	14,231	2032/ 5/10
(普通社債券(含む投資法人債券))						
住友生命保険相互会社第2回	A号劣後債		0.84	600,000	602,686	2076/ 6/29
ヒューリック第1回	劣後債		0.99	200,000	201,115	2053/ 1/26
第 2回	日本土地建物無担保社債		0.46	100,000	100,024	2024/10/25
第 3回	日本土地建物無担保社債		0.28	200,000	199,314	2023/10/25
第 1回	武田薬品工業無担保社債(劣後特約付)		1.72	2,200,000	2,274,815	2079/ 6/ 6
第 12回	ヤフー無担保社債		0.37	400,000	397,536	2026/ 7/31
第 1回	日本製鉄無担保社債(劣後特約付)		0.71	200,000	199,807	2079/ 9/12
第 2回	日本製鉄無担保社債(劣後特約付)		0.93	400,000	400,129	2079/ 9/12
第 3回	日本製鉄無担保社債(劣後特約付)		1.24	800,000	806,370	2079/ 9/12
第 9回	日本電産無担保社債		0.02	700,000	698,992	2022/11/28
第 1回	ドンキホーテホールディングス無担保社債(劣後特約付)		1.49	1,600,000	1,631,540	2053/11/28
三菱商事株式会社第4回	劣後特約付		0.65733	100,000	100,279	2076/ 9/13
第 10回	三菱UFJフィナンシャル・グループ無担保永久社債(劣後特約付)		0.82	1,400,000	1,397,902	9998/12/31
第 8回	みずほフィナンシャルグループ無担保永久社債(劣後特約付)		0.98	700,000	700,705	9998/12/31
第 1回	東京センチュリー無担保社債(劣後特約付)		1.0	200,000	200,936	2054/ 4/22
第 55回	ホンダファイナンス無担保社債		0.04	200,000	199,534	2022/ 6/17
第 12回	オリエントコーポレーション無担保社債		0.6	200,000	201,158	2023/12/15
第 17回	オリエントコーポレーション無担保社債		0.55	200,000	199,998	2025/ 1/24
第 24回	三井住友ファイナンス&リース無担保社債		0.05	200,000	199,256	2023/ 1/26
第 1回	MS&ADインシュアランスグループHD無担保社債(劣後特約付)		1.03	300,000	303,598	2076/12/25
第 3回	MS&ADインシュアランスグループHD無担保社債(劣後特約付)		1.18	200,000	204,075	2047/ 1/31
三井住友海上火災保険第3回	劣後債		0.85	300,000	303,533	2077/12/10
損害保険ジャパン日本興亜第3回	劣後債		1.06	400,000	404,511	2077/ 4/26
第 1回	あいおいニッセイ同和損害保険無担保社債(劣後特約付)		0.66	200,000	199,288	2079/ 9/10
三菱地所第2回	劣後債		0.76317	100,000	100,299	2076/ 2/ 3
第 86回	小田急電鉄無担保社債		0.858	200,000	200,000	2049/12/ 3

銘 柄 名	当 期		末	
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
(普通社債券(含む投資法人債券))	%	千円	千円	
第 16回 光通信無担保社債	1.78	600,000	642,396	2027/ 8/10
第 18回 光通信無担保社債	1.79	1,000,000	1,027,950	2033/ 3/23
第 48回 ソフトバンクグループ無担保社債	2.13	300,000	305,400	2022/12/ 9
第 52回 ソフトバンクグループ無担保社債	2.03	1,000,000	1,017,210	2024/ 3/ 8
第 53回 ソフトバンクグループ無担保社債	1.57	100,000	99,578	2024/ 6/14
第 57回 ソフトバンクグループ無担保社債	1.38	600,000	580,002	2026/ 9/11
アフラック生命保険第1回 劣後債	0.963	400,000	400,903	9998/12/31
2017第1回 パンコ・サンタンデール・エセ・ア-円貨社債 (TLAC)	0.568	800,000	801,072	2023/ 1/11
2015第1回 ソシエテジェネラル円貨社債 (劣後特約付)	2.195	700,000	745,248	2025/ 6/12
小 計		17,800,000	18,047,167	
合 計		37,607,997	39,366,778	

(注1) 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 上記のうち、償還年月日が9998/12/31とある場合は、永久債です。

# 明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンド

## 運用報告書

### 第18期

(決算日 2019年4月10日)

「明治安田日本債券ポートフォリオ・マザーファンド」は、2019年4月10日に第18期決算を行いました。

以下、当マザーファンドの第18期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。
主 要 運 用 対 象	邦貨建ての国債、政府保証債、地方債、利付金融債、社債等を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式への投資は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。また、外貨建資産への投資は行いません。

## ◎最近5期の運用実績

決算期	基準価額		NOMURA-BPI総合		債券組入比率	純資産総額
		期中騰落率	(ベンチマーク)	期中騰落率		
	円	%		%	%	百万円
(第14期) 2015年 4月10日	13,244	3.7	363.93	3.0	99.0	11,756
(第15期) 2016年 4月11日	14,096	6.4	385.75	6.0	98.6	16,604
(第16期) 2017年 4月10日	13,963	△0.9	378.88	△1.8	98.9	22,495
(第17期) 2018年 4月10日	14,289	2.3	382.28	0.9	98.4	29,315
(第18期) 2019年 4月10日	14,586	2.1	388.46	1.6	98.6	34,743

(注)NOMURA-BPI総合は、野村証券株式会社が公表する、国内で発行された公募利付債券の市場全体の動向を表す投資収益指数で、野村証券株式会社知的財産です。野村証券株式会社は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任はありません。

## ◎当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		NOMURA-BPI総合		債券組入比率
		騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
	円	%		%	%
(期首)2018年 4月10日	14,289	—	382.28	—	98.4
4月末	14,268	△0.1	381.63	△0.2	98.7
5月末	14,301	0.1	382.49	0.1	98.8
6月末	14,321	0.2	382.66	0.1	98.9
7月末	14,290	0.0	381.97	△0.1	98.1
8月末	14,232	△0.4	379.89	△0.6	98.7
9月末	14,218	△0.5	378.98	△0.9	98.7
10月末	14,257	△0.2	379.64	△0.7	97.9
11月末	14,317	0.2	381.23	△0.3	98.4
12月末	14,403	0.8	384.13	0.5	98.6
2019年 1月末	14,458	1.2	385.58	0.9	98.6
2月末	14,496	1.4	386.42	1.1	98.4
3月末	14,608	2.2	389.14	1.8	98.5
(期末)2019年 4月10日	14,586	2.1	388.46	1.6	98.6

(注)騰落率は期首比です。

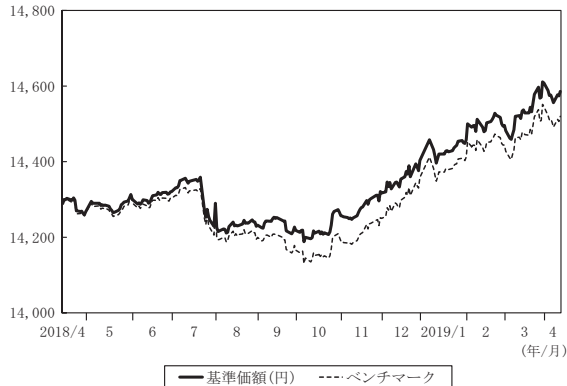


◎当期中の運用経過と今後の運用方針 (2018年4月11日～2019年4月10日)

1 基準価額

(1) 基準価額の推移と主な変動要因

基準価額とベンチマークの推移



※ベンチマーク(NOMURA-BPI総合)は期首の基準価額に合わせて指数化しています。

基準価額は期首14,289円で始まり期末は14,586円で終わりました。騰落率は+2.1%でした。基準価額の主な変動要因は以下の通りです。

(上昇要因)

- ・組入債券の利息収入が積み上がったこと
- ・10月から2019年1月上旬にかけては株式相場の下落、1月中旬以降は世界的な景気減速懸念、米国の利上げ休止観測等により、長期金利が低下(債券価格は上昇)したこと

(下落要因)

- ・7月下旬から10月上旬にかけて、日銀が金融政策を一部変更するとの報道から長期金利が上昇(債券価格は下落)し、その後に長期金利の許容変動幅が拡大されたことにより上昇基調で推移したこと

(2) ベンチマークとの差異

基準価額の騰落率は+2.1%となりました。一方、ベンチマークの騰落率は+1.6%となり、騰落率の差異は+0.5%でした。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

(プラス要因)

- ・国債に比べてパフォーマンスが良好だった円建外債・事業債などをベンチマークに対してオーバーウェイトしていたこと
- ・円建外債・事業債などにおいて銘柄選択が奏効したこと

## 2 運用経過

### 運用概況

期首の運用方針に基づき、ファンダメンタルズ分析を重視したアクティブ運用を行いました。マクロ経済分析をベースとした金利の方向性予測等に基づき、市況動向やリスク分散等も勘案し、デュレーションおよび保有債券の年限別構成のコントロールを行いました。また信用リスクの低減を図るため原則として取得時に信用ある格付機関によるA格相当以上の格付けを有する公社債およびそれと同等の信用度を有すると判断した公社債に投資しました。

デュレーションについては、金融緩和の継続や景気の先行き不透明感の高まりなどを受け金利低下（債券価格の上昇）が予想された場合には長期化戦略を、景気回復期待が高まった時期や国債の需給悪化が懸念され金利上昇（債券価格の下落）が予想された期間は短期化戦略をとりました。

### 【デュレーション】

期首	期末
長期化	長期化

※デュレーションとは債券の投資元本の平均回収期間のことを指します。これは金利変動に伴う債券価格の変動性を示す指標として用いられ、この値が大きい程、金利変動に伴う債券価格の変動が大きくなります。一般に債券相場の上昇（金利は低下）が予想される際にはベンチマークに対して長期化を行い、下落（金利は上昇）が予想される場合には短期化を行うといった行動をとることが多くなります。

保有債券の年限別構成については、デュレーションの長期化時には長期債をオーバーウェイトし、短期化時には短期債をオーバーウェイトしました。また、利回り曲線の形状を分析し、短期から長期ゾーンにおける年限間の割高・割安に着目した年限構成としました。

種別選択については、期を通じて円建外債・事業債などをオーバーウェイトとしました。

### 【債券特性】

	期首	期末
デュレーション(年)	9.6	9.5
残存年数(年)	10.1	9.9
複利最終利回り(%)	0.5	0.5

※繰上償還条項が付与されている銘柄の場合、最初の繰上償還可能日を基準に計算しています。

## 3 今後の運用方針

引き続き、ファンダメンタルズ分析を重視したアクティブ運用を行い、市況動向を見極めながら適宜デュレーション、保有債券の年限別構成、種別選択の調整を行う方針です。

## ◎1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項目の概要
	(2018年4月11日～2019年4月10日)		
	金額	比率	
(a)その他費用	0 円	0.003 %	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ※期中の平均基準価額は14,347円です。
(保管費用)	(0)	(0.000)	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
(その他)	(0)	(0.003)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	0	0.003	

(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) 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（2018年4月11日～2019年4月10日）

## ○公社債

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国	国 債 証 券	209,710,081	207,365,789
	地 方 債 証 券	500,000	495,551
内	特 殊 債 券	1,400,000	1,302,224
	社債券(投資法人債券を含む)	27,516,646	( 18,009)
		24,948,043	

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) ( )内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(注4) 社債券(投資法人債券を含む)には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

◎主要な売買銘柄

○公社債

買		当	期	売	
銘	柄	付		柄	付
		金額			金額
第 353 回	利付国債 (10年)	13,963,634		第 350 回	利付国債 (10年)
第 350 回	利付国債 (10年)	12,550,822		第 353 回	利付国債 (10年)
第 351 回	利付国債 (10年)	12,465,080		第 351 回	利付国債 (10年)
第 352 回	利付国債 (10年)	10,507,105		第 352 回	利付国債 (10年)
第 395 回	利付国債 (2年)	9,949,325		第 164 回	利付国債 (20年)
第 164 回	利付国債 (20年)	9,204,094		第 395 回	利付国債 (2年)
第 398 回	利付国債 (2年)	8,668,017		第 398 回	利付国債 (2年)
第 389 回	利付国債 (2年)	7,884,371		第 389 回	利付国債 (2年)
第 396 回	利付国債 (2年)	7,721,302		第 393 回	利付国債 (2年)
第 393 回	利付国債 (2年)	7,701,834		第 396 回	利付国債 (2年)

(注1)金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2)国内の現先取引によるものは含まれておりません。

◎利害関係人との取引状況等(2018年4月11日～2019年4月10日)

期中の利害関係人との取引はございません。

(注)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。

## ◎組入資産明細表

○国内(邦貨建)公社債(種類別)

区 分	当 期				末		
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	う ち B B 格 以下組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
					5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国 債 証 券	13,052,000	14,336,106	41.3	—	36.5	—	4.8
特殊債券(除く金融債)	298,773	303,709	0.9	—	0.9	—	—
普通社債券(含む投資法人債券)	19,400,000	19,631,939	56.5	—	40.3	13.9	2.3
合 計	32,750,773	34,271,755	98.6	—	77.7	13.9	7.1

(注1)組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注2)単位未満は切り捨て。

(注3)—印は組み入れなし。

(注4)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。

○国内(邦貨建)公社債(銘柄別)

銘 柄 名	当 期		末		償還年月日
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日	
(国債証券)	%	千円	千円		
第396回 利付国債 (2年)	0.1	373,000	374,741		2021/ 1/ 1
第399回 利付国債 (2年)	0.1	1,270,000	1,276,781		2021/ 4/ 1
第 11回 利付国債 (40年)	0.8	527,000	570,166		2058/ 3/20
第353回 利付国債 (10年)	0.1	1,425,000	1,449,339		2028/12/20
第354回 利付国債 (10年)	0.1	1,715,000	1,742,422		2029/ 3/20
第 32回 利付国債 (30年)	2.3	273,000	377,965		2040/ 3/20
第 34回 利付国債 (30年)	2.2	390,000	536,456		2041/ 3/20
第 37回 利付国債 (30年)	1.9	450,000	597,235		2042/ 9/20
第 43回 利付国債 (30年)	1.7	241,000	312,343		2044/ 6/20
第 46回 利付国債 (30年)	1.5	450,000	563,679		2045/ 3/20
第 49回 利付国債 (30年)	1.4	326,000	401,237		2045/12/20
第 61回 利付国債 (30年)	0.7	850,000	891,641		2048/12/20
第133回 利付国債 (20年)	1.8	272,000	331,619		2031/12/20
第146回 利付国債 (20年)	1.7	358,000	437,683		2033/ 9/20
第150回 利付国債 (20年)	1.4	15,000	17,776		2034/ 9/20
第151回 利付国債 (20年)	1.2	1,577,000	1,822,491		2034/12/20
第161回 利付国債 (20年)	0.6	331,000	349,029		2037/ 6/20
第162回 利付国債 (20年)	0.6	68,000	71,627		2037/ 9/20
第166回 利付国債 (20年)	0.7	248,000	264,764		2038/ 9/20
第167回 利付国債 (20年)	0.5	1,893,000	1,947,101		2038/12/20
小 計		13,052,000	14,336,106		
(特殊債券(除く金融債))					
S種第14回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	1.7	16,260	16,639		2032/ 5/10

当		期		末		
銘	柄	名	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償還年月日
(特殊債券(除く金融債))			%	千円	千円	
第 53回	貸付債権担保住宅金融支援機構債券		1.48	41,815	44,416	2046/10/10
第143回	貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.31	200,000	200,670	2054/ 4/10
S種第5回	貸付債権担保住宅金融公庫債券		1.76	40,698	41,983	2036/11/10
小 計				298,773	303,709	
(普通社債券(含む投資法人債券))						
第500回	関西電力(一般担保付)		0.455	100,000	100,745	2026/ 3/19
第 17回	東京電力パワーグリッド(一般担保付)		0.43	900,000	895,626	2023/10/18
第 1回	積水ハウス無担保社債(劣後特約付)		0.81	400,000	404,654	2077/ 8/18
	太陽生命保険株式会社第5回 A号劣後債		0.64	200,000	200,224	2027/12/22
	住友生命保険相互会社第2回 A号劣後債		0.84	800,000	802,185	2076/ 6/29
	サントリーホールディングス第1回 劣後債		0.68	100,000	100,467	2078/ 4/25
	ヒューリック第1回 劣後債		0.99	200,000	201,132	2053/ 1/26
第 5回	クラレ無担保社債		0.01	100,000	99,863	2021/ 4/23
第 2回	日本土地建物無担保社債		0.46	100,000	100,218	2024/10/25
第 3回	日本土地建物無担保社債		0.28	200,000	199,642	2023/10/25
第 2回	住友三井オートサービス無担保社債		0.23	200,000	200,360	2023/10/31
第 4回	三井住友トラスト・パナソニックファイナンス無担保社債		0.23	200,000	200,090	2023/10/25
	日本生命劣後ローン流動化第1回 劣後債		1.05	200,000	201,965	2048/ 4/27
第 1回	日本生命第2回劣後ローン流動化劣後債		1.03	400,000	402,693	2048/ 9/18
第 1回	ドンキホーテホールディングス無担保社債(劣後特約付)		1.49	1,600,000	1,610,393	2053/11/28
	三菱商事株式会社第1回 劣後特約付		0.92417	300,000	301,876	2075/ 6/18
	三菱商事株式会社第4回 劣後特約付		0.68033	100,000	100,428	2076/ 9/13
	三菱商事株式会社第5回 劣後特約付		0.69	200,000	201,350	2076/ 9/13
第 73回	クレディセゾン無担保社債		0.48	300,000	300,516	2029/ 3/15
第 16回	三菱UFJフィナンシャル・グループ無担保社債(劣後特約付)		0.44	200,000	200,457	2028/ 1/12
第 18回	三菱UFJフィナンシャル・グループ無担保社債(劣後特約付)		0.37	700,000	699,503	2028/ 5/31
第 7回	三井住友トラスト・ホールディングス無担保社債(劣後特約付)		0.42	900,000	900,767	2027/ 6/ 8
第 6回	みずほフィナンシャルグループ無担保永久社債(劣後特約付)		1.13	600,000	604,798	9998/12/31
第 34回	リコーリース無担保社債		0.1	300,000	299,946	2022/ 2/28
第 12回	オリエントコーポレーション無担保社債		0.6	200,000	201,190	2023/12/15
第 17回	オリエントコーポレーション無担保社債		0.55	200,000	199,780	2025/ 1/24
第 19回	オリエントコーポレーション無担保社債		0.54	400,000	398,084	2025/ 7/18
	日立キャピタル株式会社第1回 劣後特約付		1.04	100,000	100,888	2076/12/19
第 5回	アプラスフィナンシャル無担保社債		0.25	200,000	199,112	2023/10/13
第 1回	MS&ADインシュアランスグループHD無担保社債(劣後特約付)		1.03	300,000	304,370	2076/12/25
第 3回	MS&ADインシュアランスグループHD無担保社債(劣後特約付)		1.18	200,000	203,692	2047/ 1/31
	三井住友海上火災保険第1回 劣後債		1.07	300,000	303,177	2076/ 2/10
	三井住友海上火災保険第3回 劣後債		0.85	300,000	303,584	2077/12/10
	損害保険ジャパン日本興亜第3回 劣後債		1.06	400,000	404,518	2077/ 4/26
第 1回	T&Dホールディングス無担保社債(劣後特約付)		1.12	200,000	202,845	2048/ 9/23
	三菱地所第2回 劣後債		0.78033	100,000	100,457	2076/ 2/ 3

銘 柄 名	当 期		末		償還年月日
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	評 価 額	
(普通社債券(含む投資法人債券))	%	千円	千円		
第 35回 相鉄ホールディングス無担保社債	0.733	300,000	305,712		2031/ 6/27
第 36回 相鉄ホールディングス無担保社債	0.7	100,000	101,296		2032/ 1/30
第 38回 相鉄ホールディングス無担保社債	0.778	200,000	203,092		2033/ 9/20
第 41回 南海電気鉄道無担保社債	0.7	100,000	101,223		2031/12/ 8
第 43回 南海電気鉄道無担保社債	0.941	100,000	102,696		2037/11/30
第 44回 南海電気鉄道無担保社債	0.878	200,000	202,740		2038/ 5/21
第 16回 光通信無担保社債	1.78	500,000	539,205		2027/ 8/10
第 18回 光通信無担保社債	1.79	1,000,000	1,034,590		2033/ 3/23
第 48回 ソフトバンクグループ無担保社債	2.13	300,000	308,061		2022/12/ 9
第 51回 ソフトバンクグループ無担保社債	2.03	400,000	410,580		2024/ 3/15
第 52回 ソフトバンクグループ無担保社債	2.03	1,000,000	1,026,350		2024/ 3/ 8
第 53回 ソフトバンクグループ無担保社債	1.57	100,000	100,217		2024/ 6/14
2017第1回 パンコ・サンタンデル・エセ・アー円貨社債 (TLAC)	0.568	700,000	698,271		2023/ 1/11
2015第1回 ソシエテジェネラル円貨社債 (劣後特約付)	2.195	700,000	737,751		2025/ 6/12
2015第2回 ソシエテジェネラル円貨社債 (劣後特約付)	1.888	300,000	303,559		2025/ 6/12
第 6回 ケーティー円貨社債	0.31	200,000	200,130		2020/ 7/ 6
第 7回 ケーティー円貨社債	0.38	100,000	100,130		2021/ 7/ 6
第 8回 ケーティー円貨社債	0.3	600,000	600,366		2020/11/13
アフラックユーロ円債30/10/18	1.159	300,000	304,363		2030/10/18
小 計		19,400,000	19,631,939		
合 計		32,750,773	34,271,755		

(注1) 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 上記のうち、償還年月日が9998/12/31とある場合は、永久債です。

◎投資信託財産の構成

2019年4月10日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	34,271,755	98.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	473,668	1.4
投 資 信 託 財 産 総 額	34,745,423	100.0

(注)評価額の単位未満は切り捨て。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

◎損益の状況

自 2018年4月11日  
至 2019年4月10日

2019年4月10日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	34,745,423,304円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	407,578,207
公 社 債 ( 評 価 額 )	34,271,755,926
未 収 利 息	53,440,778
前 払 費 用	12,648,393
(B)負 債	1,868,711
未 払 解 約 金	1,800,000
そ の 他 未 払 費 用	68,711
(C)純 資 産 総 額 ( A - B )	34,743,554,593
元 本	23,820,445,073
次 期 繰 越 損 益 金	10,923,109,520
(D)受 益 権 総 口 数	23,820,445,073口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,586円

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	260,511,694円
受 取 利 息	260,511,694
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	424,294,596
売 買 益	882,421,106
売 買 損	△ 458,126,510
(C)信 託 報 酬 等	△ 974,572
(D)当 期 損 益 金 ( A + B + C )	683,831,718
(E)前 期 繰 越 損 益 金	8,799,826,743
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	6,558,339,176
(G)解 約 差 損 益 金	△ 5,118,888,117
(H)計 ( D + E + F + G )	10,923,109,520
次 期 繰 越 損 益 金 ( H )	10,923,109,520

(注1)当親ファンドの期首元本額は20,515,775,995円、期中追加設定元本額は15,204,275,824円、期中一部解約元本額は11,899,606,746円です。

(注2)当親ファンドの当期末元本の内訳は、明治安田ダウンサイドリスク抑制型グローバル・バランスPファンド(適格機関投資家私募)10,629,684,647円、明治安田DC日本債券オープン8,703,931,000円、明治安田日本債券オープン(毎月決算型)1,616,931,062円、明治安田DCハートフルライフ(プラン50)868,846,325円、明治安田DCハートフルライフ(プラン30)794,285,663円、明治安田DCグローバルバランスオープン527,202,549円、明治安田DCハートフルライフ(プラン70)303,662,703円、ノーロード明治安田5資産バランス(安定コース)110,264,298円、ノーロード明治安田5資産バランス(安定成長コース)71,092,074円、明治安田グローバルバランスオープン43,883,576円、明治安田先進国コアファンド(年1回決算型)41,688,567円、明治安田DC先進国コアファンド35,323,808円、ノーロード明治安田5資産バランス(積極コース)34,469,093円、明治安田日本債券オープン(年1回決算型)16,314,810円、明治安田VAハートフルライフ30(適格機関投資家私募)15,464,536円、明治安田VAハートフルライフ50(適格機関投資家私募)7,400,362円です。

(注3)1口当たり純資産額は1,4586円です。

(注4)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5)損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注6)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7)損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。