

シュロダー・ユーロ・エクイティ・ファンド

為替リスク軽減型／為替ヘッジなし

愛称 ユーロの匠

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

第2期(決算日2018年12月10日)

作成対象期間(2018年6月12日～2018年12月10日)

為替リスク軽減型

第2期末(2018年12月10日)	
基準価額	8,352円
純資産総額	229百万円
第2期	
騰落率	△ 15.0%
分配金(税込み)合計	0円

為替ヘッジなし

第2期末(2018年12月10日)	
基準価額	7,914円
純資産総額	932百万円
第2期	
騰落率	△ 15.4%
分配金(税込み)合計	0円

(注) 騰落率は期末の基準価額に分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、シュロダー・インベストメント・マネジメント株式会社のホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>

右記の委託会社のホームページの「投資信託一覧」から当ファンドを選択することにより、運用報告書(全体版)を閲覧およびダウンロードすることができます。

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「シュロダー・ユーロ・エクイティ・ファンド 為替リスク軽減型／為替ヘッジなし」は、このたび第2期の決算を行いました。

当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に主としてユーロ圏各国の企業が発行する株式などに投資を行い、信託財産の成長を目指して運用を行います。当期におきましても、当該運用方針に沿った運用を行いました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

シュロダー・インベストメント・マネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-3
丸の内トラストタワー本館21階

当運用報告書に関するお問い合わせ先

- ・投資信託営業部 電話番号 03-5293-1323
- ・受付時間 9:00～17:00(土・日・祝日は除く)
- ・インターネットホームページ <http://www.schroders.co.jp/>

Schroders

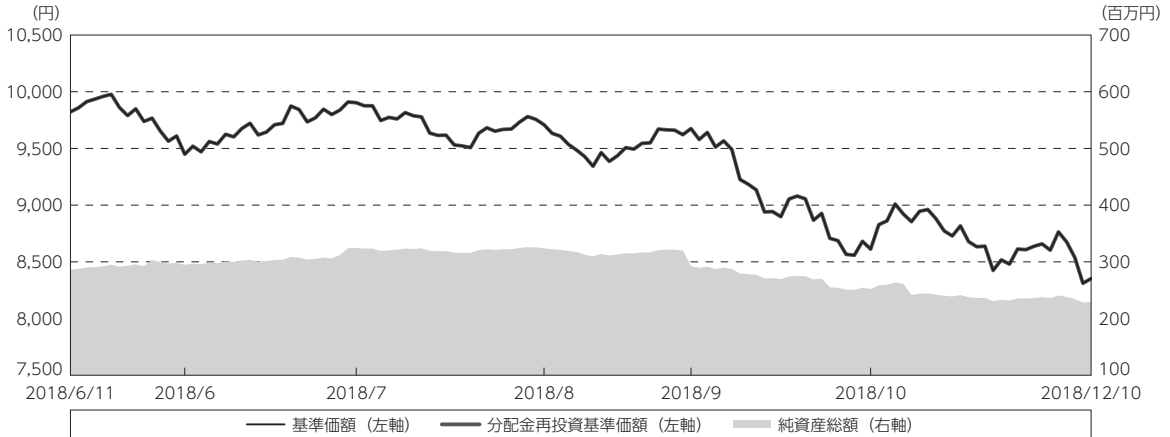
シュロダー・インベストメント・マネジメント

[為替リスク軽減型]

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2018年6月12日～2018年12月10日)



期首：9,822円
 期末：8,352円 (既払分配金(税込み)：0円)
 騰落率：△ 15.0% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、期首(2018年6月11日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○基準価額の変動要因

期首9,822円でスタートした基準価額は、8,352円(分配後)で期末を迎え、期首比15.0%(分配金再投資ベース)の下落となりました。

当ファンドは期首比でマイナスのパフォーマンスとなりました(ユーロベース)。

当ファンドの基準価額のリターンについて、MSCI EMUインデックス(ユーロ・ベース)と比較した場合、セクター別では、ヘルスケアと金融の銘柄選択がプラス要因となった一方、一般消費財・サービスと素材の銘柄選択がマイナス要因となりました。

銘柄別では、風力タービンメーカーであるヴェスタス・ウィンドの保有がプラス要因となりました。原油価格が下落する環境においても、クリーン・エネルギーの需要は堅調であり、国内外における風力タービンへの受注が好調である点が好材料となりました。一方、石油・ガスセクター向けに鋼管を製造するテナリスの保有が足かせとなりました。原油価格の低下が悪材料となり、また、素材セクターが総じて軟調な展開となる中、当銘柄も連れ安となりました。

1万口当たりの費用明細

(2018年6月12日～2018年12月10日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	77 (38) (38) (1)	0.821 (0.404) (0.404) (0.013)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ・ファンドの運用判断、受託会社への指図 ・基準価額の算出ならびに公表 ・運用報告書等法定書面の作成、および受益者への情報提供資料の作成等 ・運用報告書等各種書類の交付 ・口座内でのファンドの管理、および受益者への情報提供等 ・ファンドの財産保管・管理 ・委託会社からの指図の実行等
(b) その他費用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷 費 用) (そ の 他)	5 (0) (3) (2) (0)	0.059 (0.000) (0.032) (0.022) (0.004)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 ・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・印刷費用は、印刷会社等に支払う運用報告書作成等に係る費用 ・その他は、グローバルな取引主体識別子 (L E I : Legal Entity Identifier) 登録費用、金銭信託手数料等
合 計	82	0.880	
期中の平均基準価額は、9,334円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税を含む）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、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

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

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

最近5年間の基準価額等の推移

(2013年12月10日～2018年12月10日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
 (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
 (注) 当ファンドの設定日は2018年1月22日です。

	2018年1月22日 設定日	2018年12月10日 決算日
基準価額 (円)	10,000	8,352
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 16.5
純資産総額 (百万円)	1	229

- (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) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
 (注) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2018年12月10日の騰落率は設定当初との比較です。
 (注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

投資環境

(2018年6月12日～2018年12月10日)

当期のユーロ株式市場は、下落しました。2018年6月は、先行指標で欧州を含め世界の他地域において景気の鈍化が示されたことを受け、一般消費財・サービス銘柄の株価が軟調に推移し、中でも、貿易摩擦の緊迫化を背景に自動車関連銘柄の株価に下押し圧力がかかりました。欧州中央銀行（ECB）が、量的金融緩和政策を2018年12月末で終了し、2019年夏までは政策金利の水準を維持する方針を示し、これらが材料視される展開となりました。7月の市場は一転、回復しました。米トランプ大統領と欧州委員会のユンケル委員長との会談の内容から、世界的な貿易摩擦への懸念が後退したことが支援材料となりました。8月は、銀行銘柄を中心とする金融セクターが、市場の下げを主導しました。米国とトルコの外交関係の悪化によりトルコリラが急落し、トルコ国債利回りが上昇したため、これがトルコ国債を多く保有する欧州の金融銘柄に悪材料となりました。一方、イタリアは、新政権が掲げる財政政策により2019年度予算が、欧州連合（EU）の財政ルールを順守できない可能性があるとの懸念が強まり、国債利回りが上昇し、銀行銘柄が軟調に推移しました。金融銘柄については、9月に入りイタリアの2019年度予算に係る懸念が後退し、株価は反発しました。10月は、世界的な金融引き締め動きや、貿易摩擦の緊迫化、イタリアの2019年度予算に係る議論の継続、一部の企業業績の低迷などの要因が悪材料となりました。2018年7月-9月期のユーロ圏の域内総生産（GDP）は前期比0.2%増となり、2018年4月-6月期から縮小する結果となり、ユーロ圏経済の減速が示されたことも材料視されました。11月は、世界経済の成長の持続性や企業利益の積み上げの継続性に対する懸念が高まり、これがマイナス要因となりました。当期末にかけて、米中間の貿易摩擦問題で、米国が追加関税を90日間先送りすることで合意し、両国は新たな通商交渉に入ったものの、先行きに対する懸念が高まり、市場は下落して終えました。（株式市場の騰落は、ユーロ・ベースで記載しております。）

当ファンドのポートフォリオ

(2018年6月12日～2018年12月10日)

シュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ）において、投資比率が高位であるシュローダー・インターナショナル・セクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラスIの運用について

当期、ポートフォリオ構成の一部変更を実施しました。

セクター別では、一般消費財・サービスや生活必需品の保有比率を高めました。一方、金融や公益事業の保有比率を引き下げました。

銘柄別では、フランスのスーパーマーケットを運営する企業グループのカルフルを新規に購入しました。同社グループは米国以外の世界各地で事業を展開しています。ブラジルリアル高が進んだことが追い風となっています。国内の同業他社との価格競争問題に直面していますが、収束に向かう兆しが見られます。また、設備投資の期間が終わりに近づき、キャッシュフロー生成が回復すると予想されます。

フランスの石油・天然ガス会社であるトタルについて、堅調な株価推移が続いたため、全売却を行いました。一方、フランスで燃料税の引き上げが実施された場合、優位に位置すると判断した、スペインの石油・ガス会社であるレプソルを購入し、入れ替えを進めました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2018年6月12日～2018年12月10日)

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

分配金

(2018年6月12日～2018年12月10日)

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

○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項 目	第2期
	2018年6月12日～ 2018年12月10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	18

(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

貿易戦争や中国の需要減速に対する懸念が株式市場に広がっています。加えて、英国のEU離脱の先行き不透明感や、イタリアの2019年度予算の問題、また、米国の金利上昇が投資家にとって懸念材料となっています。過去数か月間においては、銘柄固有の企業ファンダメンタルズではなく、経済の問題が株式市場の動向を左右する要因となりました。結果として、市場でディフェンシブとして分類される銘柄の株価については、投資家の安全志向に基づく選好の偏りから、非常に割高な水準となっています。一方、景気循環に連動する、半導体メーカーや自動車関連などの銘柄は、緩やかな景気後退を示唆する割安な水準で取引されています。

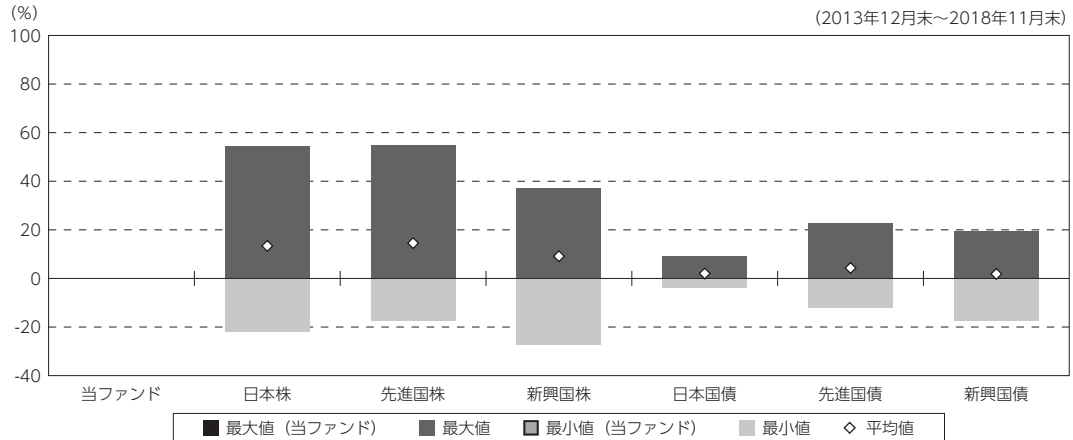
前述の経済に係る問題が解決に向かい、何らかの進展が見られれば、市場は好意的に反応すると予想されます。長期化する米中間の貿易摩擦問題で、米トランプ大統領は、中国からの輸入品にかかる追加関税を90日間先送りすることで合意し、両国は新たな通商交渉に入りましたが、先行きは依然不透明となっています。一方、中国は景気刺激策を実施する可能性があり、素材や資本財の銘柄にとって追い風となると予想されます。貿易戦争が懸念材料となっている状況においても、魅力的な投資機会があると考えています。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2018年1月22日から2027年12月10日まで	
運用方針	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	当ファンド	シュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ） 受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> ・ルクセンブルグ籍ユーロ建て外国投資法人 「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラスⅠ投資証券」 ・ルクセンブルグ籍ユーロ建て外国投資法人 「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・リクイディティ クラスⅠ投資証券」 ・ルクセンブルグ籍米ドル建て外国投資法人 「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ドル・リクイディティ クラスⅠ投資証券」 上記の指定投資信託証券を主要投資対象とします。
運用方法	マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に主としてユーロ圏各国の企業が発行する株式などに投資を行います。実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジによりユーロと円との間の為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。	
分配方針	毎決算時（毎年6月10日および12月10日。ただし当該日が休業日の場合は翌営業日）に原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当収入と売買益（評価益を含みます。）等から、基準価額水準、市場動向等を勘案し決定します。 なお、分配を行わない場合があります。	

(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国国債	新興国債
最大値	-	54.4	54.8	37.2	9.3	22.7	19.3
最小値	-	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	-	13.4	14.5	9.1	2.0	4.3	1.8

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2013年12月から2018年11月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。なお、当ファンドにつきましては、運用期間が1年未満であるため掲載しておりません。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI - KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債：NOMURA - BPI国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス - エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

※各指数についての説明は、後述の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2018年12月10日現在)

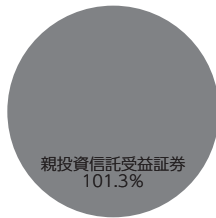
○組入上位ファンド

銘柄名	第2期末
シュローダー・ユーロ株式マザーファンド (ユーロ)	101.3%
組入銘柄数	1銘柄

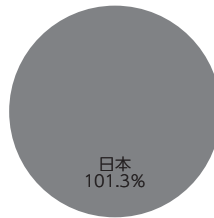
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書 (全体版) に記載しております。

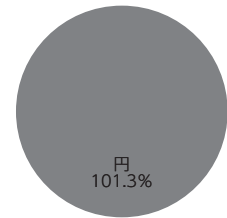
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国 (地域) もしくは投資国 (地域) を表示しております。

純資産等

項 目	第2期末
	2018年12月10日
純 資 産 総 額	229,320,966円
受 益 権 総 口 数	274,586,152口
1万口当たり基準価額	8,352円

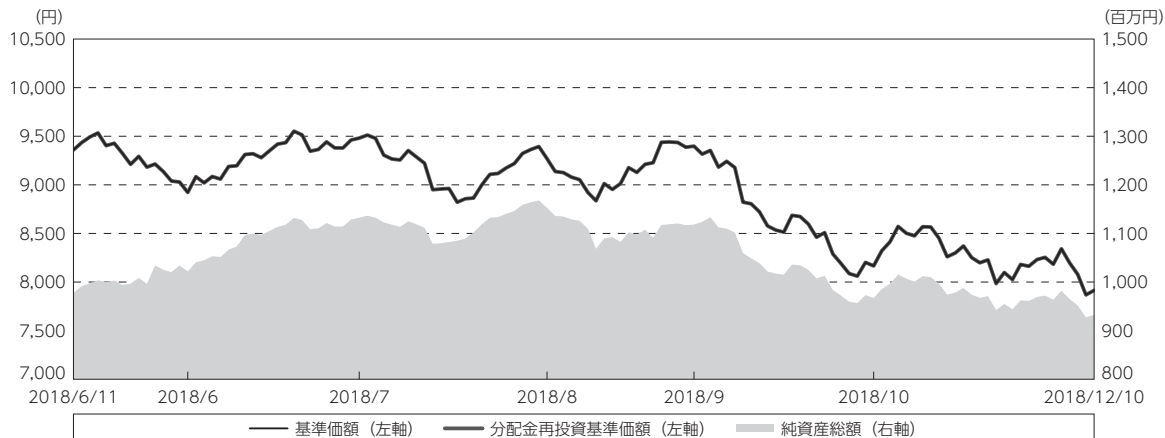
* 期中における追加設定元本額は47,281,324円、同解約元本額は64,386,088円です。

[為替ヘッジなし]

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2018年6月12日～2018年12月10日)



期首：9,359円

期末：7,914円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 15.4% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。

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

(注) 分配金再投資基準価額は、期首(2018年6月11日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

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

○基準価額の変動要因

期首9,359円でスタートした基準価額は、7,914円(分配後)で期末を迎え、期首比15.4%(分配金再投資ベース)の下落となりました。

当ファンドは期首比でマイナスのパフォーマンスとなりました(ユーロベース)。

当ファンドの基準価額のリターンについて、MSCI EMUインデックス(ユーロ・ベース)と比較した場合、セクター別では、ヘルスケアと金融の銘柄選択がプラス要因となった一方、一般消費財・サービスと素材の銘柄選択がマイナス要因となりました。

銘柄別では、風力タービンメーカーであるヴェスタス・ウィンドの保有がプラス要因となりました。原油価格が下落する環境においても、クリーン・エネルギーの需要は堅調であり、国内外における風力タービンへの受注が好調である点が好材料となりました。一方、石油・ガスセクター向けに鋼管を製造するテナリスの保有が足かせとなりました。原油価格の低下が悪材料となり、また、素材セクターが総じて軟調な展開となる中、当銘柄も連れ安となりました。

1万口当たりの費用明細

(2018年6月12日～2018年12月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	73	0.821	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(36)	(0.404)	<ul style="list-style-type: none"> ・ファンドの運用判断、受託会社への指図 ・基準価額の算出ならびに公表 ・運用報告書等法定書面の作成、および受益者への情報提供資料の作成等 ・運用報告書等各種書類の交付 ・口座内でのファンドの管理、および受益者への情報提供等 ・ファンドの財産保管・管理 ・委託会社からの指図の実行等
(販 売 会 社)	(36)	(0.404)	
(受 託 会 社)	(1)	(0.013)	
(b) そ の 他 費 用	5	0.055	(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)	<ul style="list-style-type: none"> ・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 ・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・印刷費用は、印刷会社等に支払う運用報告書作成等に係る費用 ・その他は、金銭信託手数料等
(監 査 費 用)	(1)	(0.008)	
(印 刷 費 用)	(4)	(0.045)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
合 計	78	0.876	
期中の平均基準価額は、8,915円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税を含む）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、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

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

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

最近5年間の基準価額等の推移

(2013年12月10日～2018年12月10日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
 (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
 (注) 当ファンドの設定日は2018年1月22日です。

	2018年1月22日 設定日	2018年12月10日 決算日
基準価額 (円)	10,000	7,914
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 20.9
純資産総額 (百万円)	1	932

- (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) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
 (注) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2018年12月10日の騰落率は設定当初との比較です。
 (注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

投資環境

(2018年6月12日～2018年12月10日)

当期のユーロ株式市場は、下落しました。2018年6月は、先行指標で欧州を含め世界の他地域において景気の鈍化が示されたことを受け、一般消費財・サービス銘柄の株価が軟調に推移し、中でも、貿易摩擦の緊迫化を背景に自動車関連銘柄の株価に下押し圧力がかかりました。欧州中央銀行（ECB）が、量的金融緩和政策を2018年12月末で終了し、2019年夏までは政策金利の水準を維持する方針を示し、これらが材料視される展開となりました。7月の市場は一転、回復しました。米トランプ大統領と欧州委員会のユンケル委員長との会談の内容から、世界的な貿易摩擦への懸念が後退したことが支援材料となりました。8月は、銀行銘柄を中心とする金融セクターが、市場の下げを主導しました。米国とトルコの外交関係の悪化によりトルコリラが急落し、トルコ国債利回りが上昇したため、これがトルコ国債を多く保有する欧州の金融銘柄に悪材料となりました。一方、イタリアは、新政権が掲げる財政政策により2019年度予算が、欧州連合（EU）の財政ルールを順守できない可能性があるとの懸念が強まり、国債利回りが上昇し、銀行銘柄が軟調に推移しました。金融銘柄については、9月に入りイタリアの2019年度予算に係る懸念が後退し、株価は反発しました。10月は、世界的な金融引き締め動きや、貿易摩擦の緊迫化、イタリアの2019年度予算に係る議論の継続、一部の企業業績の低迷などの要因が悪材料となりました。2018年7月-9月期のユーロ圏の域内総生産（GDP）は前期比0.2%増となり、2018年4月-6月期から縮小する結果となり、ユーロ圏経済の減速が示されたことも材料視されました。11月は、世界経済の成長の持続性や企業利益の積み上げの継続性に対する懸念が高まり、これがマイナス要因となりました。当期末にかけて、米中間の貿易摩擦問題で、米国が追加関税を90日間先送りすることで合意し、両国は新たな通商交渉に入ったものの、先行きに対する懸念が高まり、市場は下落して終えました。（株式市場の騰落は、ユーロ・ベースで記載しております。）

当ファンドのポートフォリオ

(2018年6月12日～2018年12月10日)

シュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ）において、投資比率が高位であるシュローダー・インターナショナル・セクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラスIの運用について

当期、ポートフォリオ構成の一部変更を実施しました。

セクター別では、一般消費財・サービスや生活必需品の保有比率を高めました。一方、金融や公益事業の保有比率を引き下げました。

銘柄別では、フランスのスーパーマーケットを運営する企業グループのカルフルを新規に購入しました。同社グループは米国以外の世界各地で事業を展開しています。ブラジルリアル高が進んだことが追い風となっています。国内の同業他社との価格競争問題に直面していますが、収束に向かう兆しが見られます。また、設備投資の期間が終わりに近づき、キャッシュフロー生成が回復すると予想されます。

フランスの石油・天然ガス会社であるトタルについて、堅調な株価推移が続いたため、全売却を行いました。一方、フランスで燃料税の引き上げが実施された場合、優位に位置すると判断した、スペインの石油・ガス会社であるレプソルを購入し、入れ替えを進めました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2018年6月12日～2018年12月10日)

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

分配金

(2018年6月12日～2018年12月10日)

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

○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項 目	第2期
	2018年6月12日～ 2018年12月10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	—

(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

貿易戦争や中国の需要減速に対する懸念が株式市場に広がっています。加えて、英国のEU離脱の先行き不透明感や、イタリアの2019年度予算の問題、また、米国の金利上昇が投資家にとって懸念材料となっています。過去数か月間においては、銘柄固有の企業ファンダメンタルズではなく、経済の問題が株式市場の動向を左右する要因となりました。結果として、市場でディフェンシブとして分類される銘柄の株価については、投資家の安全志向に基づく選好の偏りから、非常に割高な水準となっています。一方、景気循環に連動する、半導体メーカーや自動車関連などの銘柄は、緩やかな景気後退を示唆する割安な水準で取引されています。

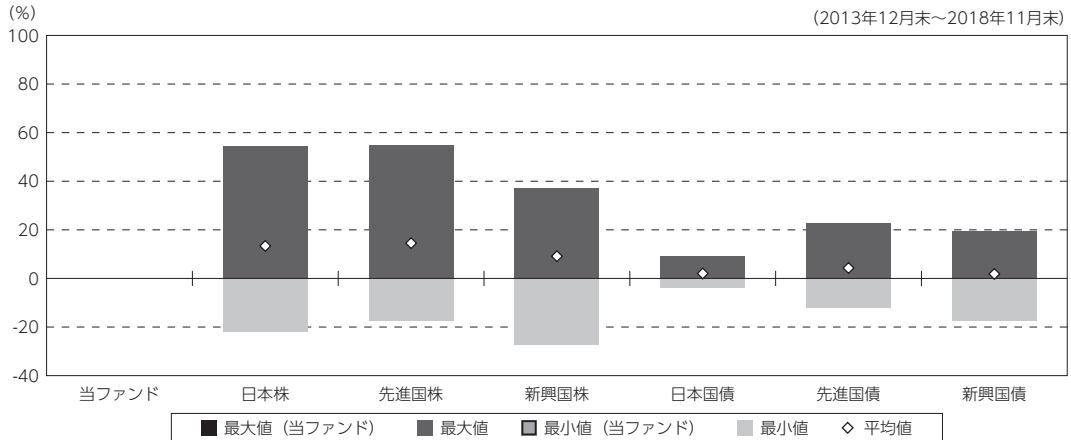
前述の経済に係る問題が解決に向かい、何らかの進展が見られれば、市場は好意的に反応すると予想されます。長期化する米中間の貿易摩擦問題で、米トランプ大統領は、中国からの輸入品にかかる追加関税を90日間先送りすることで合意し、両国は新たな通商交渉に入りましたが、先行きは依然不透明となっています。一方、中国は景気刺激策を実施する可能性があり、素材や資本財の銘柄にとって追い風となると予想されます。貿易戦争が懸念材料となっている状況においても、魅力的な投資機会があると考えています。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2018年1月22日から2027年12月10日まで	
運用方針	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	当ファンド	シュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ）受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> ・ルクセンブルグ籍ユーロ建て外国投資法人 「シュローダー・インターナショナル・セレクトジョン・ファンド ユーロ・エクイティ クラスⅠ投資証券」 ・ルクセンブルグ籍ユーロ建て外国投資法人 「シュローダー・インターナショナル・セレクトジョン・ファンド ユーロ・リクイディティ クラスⅠ投資証券」 ・ルクセンブルグ籍米ドル建て外国投資法人 「シュローダー・インターナショナル・セレクトジョン・ファンド ドル・リクイディティ クラスⅠ投資証券」 上記の指定投資信託証券を主要投資対象とします。
運用方法	マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に主としてユーロ圏各国の企業が発行する株式などに投資を行います。実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジは行いません。	
分配方針	毎決算時（毎年6月10日および12月10日。ただし当該日が休業日の場合は翌営業日）に原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当収入と売買益（評価益を含みます。）等から、基準価額水準、市場動向等を勘案し決定します。 なお、分配を行わない場合があります。	

(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	-	54.4	54.8	37.2	9.3	22.7	19.3
最小値	-	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	-	13.4	14.5	9.1	2.0	4.3	1.8

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2013年12月から2018年11月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。なお、当ファンドにつきましては、運用期間が1年未満であるため掲載していません。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI - KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債：NOMURA - BPI国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス - エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

※各指数についての説明は、後述の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2018年12月10日現在)

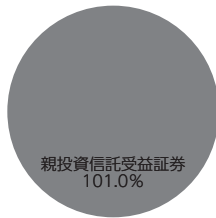
○組入上位ファンド

銘柄名	第2期末
シュローダー・ユーロ株式マザーファンド (ユーロ)	101.0 %
組入銘柄数	1銘柄

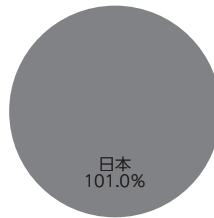
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書 (全体版) に記載しております。

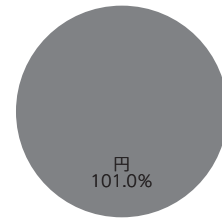
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国 (地域) もしくは投資国 (地域) を表示しております。

純資産等

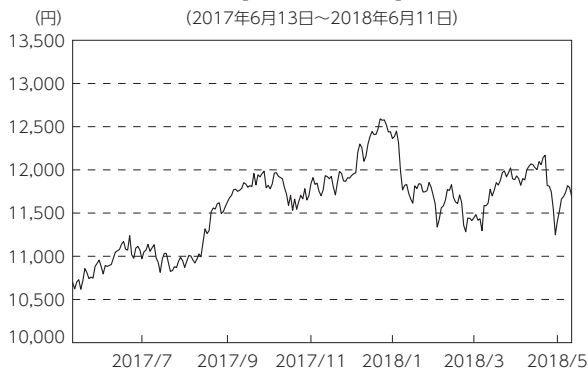
項 目	第2期末
	2018年12月10日
純 資 産 総 額	932,543,657円
受 益 権 総 口 数	1,178,386,779口
1万円当たり基準価額	7,914円

* 期中における追加設定元本額は256,189,434円、同解約元本額は122,273,622円です。

組入上位ファンドの概要

シュローダー・ユーロ株式マザーファンド（ユーロ）

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2017年6月13日～2018年6月11日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) そ の 他 費 用	1	0.010
(保 管 費 用)	(1)	(0.009)
(そ の 他)	(0)	(0.000)
合 計	1	0.010

期中の平均基準価額は、11,574円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

【組入上位ファンド】

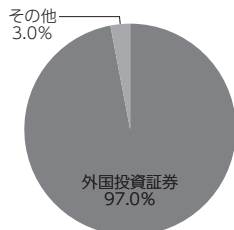
(2018年6月11日現在)

銘柄名	第3期末
シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラスI	97.0 %
シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・リクイディティ クラスI	0.0
組入銘柄数	2銘柄

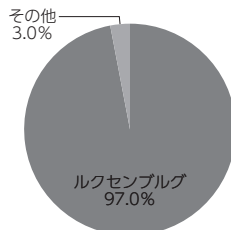
(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

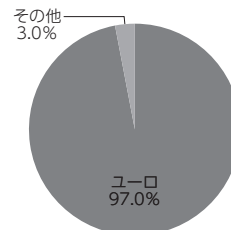
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

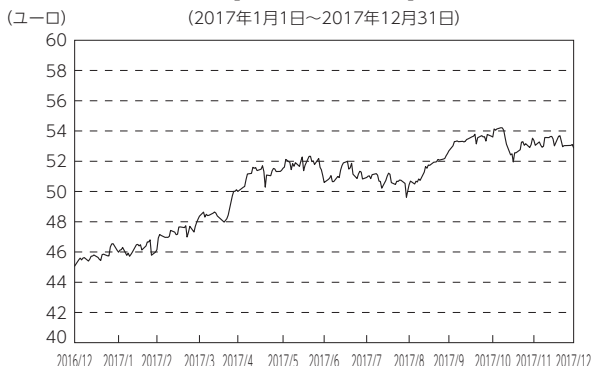
(注) 国別配分につきましては発行国(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。

<ご参考>

シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラスⅠ投資証券

【配当込価格の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2017年1月1日～2017年12月31日)
当該期間の1万口当たりの費用明細については、開示されていないため、掲載しておりません。

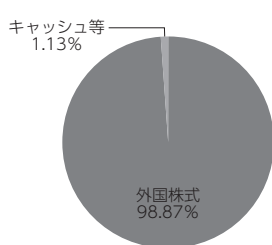
【上位10銘柄】*

(2017年12月31日現在)

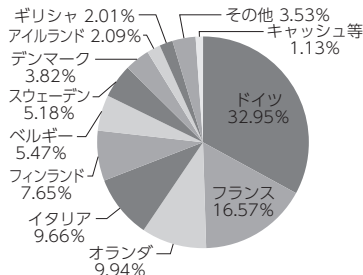
	銘柄名	業種	通貨	国(地域)	比率
					%
1	バイエル	ヘルスケア	ユーロ	ドイツ	4.6
2	SAP	情報技術	ユーロ	ドイツ	4.4
3	シーメンス	資本財・サービス	ユーロ	ドイツ	4.2
4	ポルシェ・オートモービル・ホールディング	一般消費財・サービス	ユーロ	ドイツ	3.9
5	ユニクレディト	金融	ユーロ	イタリア	3.1
6	BNPパリバ	金融	ユーロ	フランス	2.8
7	オートリブ	一般消費財・サービス	スウェーデンクローナ	スウェーデン	2.8
8	サンゴバン	資本財・サービス	ユーロ	フランス	2.5
9	テナリス	エネルギー	ユーロ	イタリア	2.4
10	サンポコンツェルン	金融	ユーロ	フィンランド	2.4
	組入銘柄数		53銘柄		

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。
(注) 国(地域)につきましては発行国(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

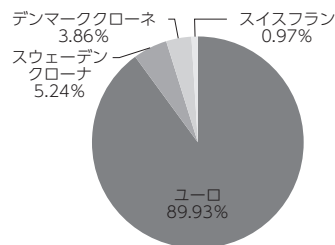
【資産別配分】*



【国別配分】*



【通貨別配分】*



*シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド ユーロ・エクイティ クラスⅠ投資証券のマスターファンドの実績です。
(注) 国別配分につきましては発行国(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

〈代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について〉

○東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

○MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

○MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

○NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債は、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA-BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

○FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース) は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE世界国債インデックスに関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

○JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース)

JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース) は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

MSCIは、本資料に含まれるいかなるMSCIのデータについても、明示的・黙示的に保証せず、またいかなる責任も負いません。MSCIのデータを、他の指数やいかなる有価証券、金融商品の根拠として使用する、あるいは再配布することは禁じられています。本資料はMSCIにより作成、審査、承認されたものではありません。いかなるMSCIのデータも、投資助言や投資に関する意思決定を行うこと (又は行わないこと) の推奨の根拠として提供されるものではなく、また、そのようなものとして依拠されるべきものでもありません。