

# 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4期(決算日2019年12月10日)

作成対象期間(2019年6月11日～2019年12月10日)

### 為替リスク軽減型

第4期末(2019年12月10日)	
基準価額	9,563円
純資産総額	263百万円
第4期	
騰落率	11.3%
分配金(税込み)合計	0円

### 為替ヘッジなし

第4期末(2019年12月10日)	
基準価額	8,486円
純資産総額	932百万円
第4期	
騰落率	8.8%
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4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

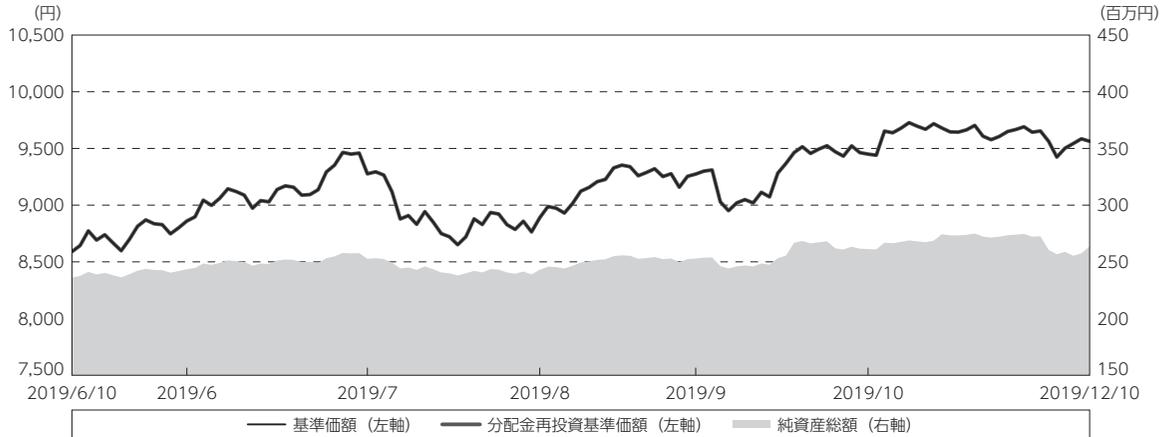
シュロダー・インベストメント・マネジメント

[為替リスク軽減型]

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2019年6月11日～2019年12月10日)



期首：8,590円

期末：9,563円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：11.3% (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(2019年6月10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8,590円でスタートした基準価額は、9,563円(分配後)で期末を迎え、期首比11.3%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。

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、ヘルスケアや資本財・サービスの銘柄選択がプラス要因となった一方、エネルギーや生活必需品の銘柄選択がマイナス要因となりました。銘柄別では、ベルギーのバイオテクノロジー会社であるガラパゴスの保有がプラス要因となりました。同社は、2019年7月に米国ギリアド社との研究開発提携契約の締結を発表したことを受けて株価が急騰し、その後は小幅に下落していましたが、10月に関節リウマチの治療薬フィルゴチニブが米国における新薬承認申請のファイリングを控えていることが材料視され、上昇しました。一方、フィンランドの通信会社であるノキアは、四半期の業績が失望を誘う結果となったことから株価が軟調に推移し、保有がマイナスの影響となりました。5G関連製品の需要が好調となっていました。同時にコスト増につながりました。取引関係にある部品サプライ

ヤーが需要に追い付かず、新規のサプライヤーから追加のICチップを調達しなければならない状況となりました。経営陣は、キャッシュの潤沢な保有を目指し、今後2四半期は配当支払いを休止する決定をしました。需要増は好材料である一方で、同社の事前準備が不足していた点を指摘する見方が株式市場ではマイナス要因となりました。

## 1万口当たりの費用明細

(2019年6月11日～2019年12月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	77	0.839	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(38)	(0.413)	・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
( 販 売 会 社 )	(38)	(0.413)	・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
( 受 託 会 社 )	( 1)	(0.014)	・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	5	0.057	(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)	(0.001)	・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 )	( 2)	(0.023)	・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 )	( 3)	(0.031)	・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 )	( 0)	(0.002)	・その他は、グローバルな取引主体識別子(LEI:Legal Entity Identifier)登録費用、金銭信託手数料等
合 計	82	0.896	
期中の平均基準価額は、9,232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) 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。

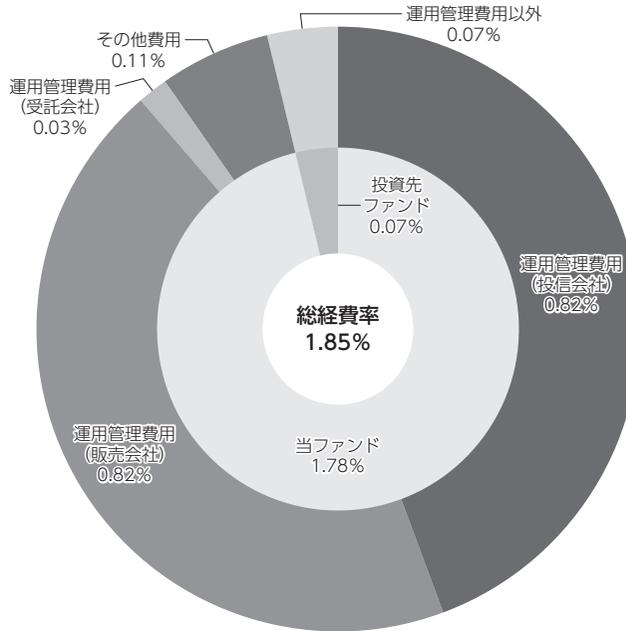
(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券(親投資信託を除く)が支払った費用を含みません。

(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。

(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、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.85%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	1.85
①当ファンドの費用の比率	1.78
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	—
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.07

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

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドの親投資信託が組み入れている投資信託証券です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、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) 投資先ファンドの費用については、投資先ファンドの管理会社が発行する年次報告書（アニュアル・レポート）の記載に基づきます。なお、投資先ファンドの運用管理費用（信託報酬）は当ファンドの運用管理費用（投信会社分）から支払われるため、別に収受しておりません。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移

(2014年12月10日～2019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	2019年12月10日 決算日
基準価額 (円)	10,000	8,352	9,563
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 16.5	14.5
純資産総額 (百万円)	1	229	263

- (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) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。  
 ただし、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**

(2019年6月11日～2019年12月10日)

当期のユーロ株式市場は上昇しました。期初は、貿易摩擦問題に対する懸念がやや後退したとの見方が広がり、景気循環に連動するセクターがけん引する中、市場全体も上昇しました。一方、不動産は、ベルリン市政府が賃貸住宅の家賃の引き上げを5年間禁止する方針を示したことを背景に、大幅に下落しました。2019年8月は下落しました。ドイツの経済指標が低調な結果となったことや、英国の欧州連合（EU）離脱の先行きが不透明であることなどの懸念材料が株式市場に重しとなりました。米中貿易摩擦や景気減速が銀行、自動車、情報技術などの業界にとって重しとなったことから、セクター別では、エネルギーや一般消費財・サービス、また株価指数で大きい比率を占める金融などが劣後する展開となりました。一方で、相対的に安全資産とされるヘルスケアや生活必需品が優位に展開しました。イタリアで新しい連立政権が国家財政について保守的な方針を示しており、財政ルールを巡りEUと対立する可能性が低いとの期待が広がり、イタリア株式市場は下旬にかけて値を上げる展開となりました。9月は一転上昇しました。ユーロ圏経済の減速が進む中、市中銀行が欧州中央銀行（ECB）に余剰資金を預ける際の預金金利を現行のマイナス金利から更に引き下げることや、債券を買い入れる量的金融緩和策を再開することなどをECBが決定したことが、株式市場にとって支援材料となりました。株式市場ではスタイル・ファクターのローテーションの動きが見られ、グロース銘柄、高クオリティ銘柄が劣後した一方、株価変動性の高いバリュー銘柄が優位に展開しました。10月は、米中貿易協議において部分合意に達したことを受け、今後協議が進展するとの期待が広がり、投資家心理がリスク志向に傾きました。世界の主要中央銀行が金融緩和の方針を示したことも下支え要因となりました。また、英国のEU離脱問題で、合意なき離脱の懸念が後退したことも支援材料となりました。当期末にかけて、主要経済指標の改善が支援材料となり、上昇基調で終わりました。（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**

(2019年6月11日～2019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、情報技術や不動産の保有比率を引き上げました。一方、資本財・サービスや素材の保有比率を引き下げました。

銘柄別では、ドイツのヘルスケア・グループであるフレゼニウスを新規に購入しました。主要事業3部門が過去1年半において低調となりました。病院運営部門では、規制の枠組みに係る先行き不透明感や看護の費用増などがマイナス要因となり、一方、医療機器・サービス部門は米国における価格競争の激化がマイナス要因となりました。ただし、今後これらの懸念材料は緩和されるとの兆しがあり、また株主還元への注力など資本配分に改善が見られる点を評価しており、投資の好機と判断しました。

一方、ベルギーのバイオテクノロジー会社であるガラパゴスを全売却しました。米国ギリアド社との研究開発提携契約や新薬承認申請などを背景とした株価の上昇に応じて、売却を進めました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年6月11日～2019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

(2019年6月11日～2019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4期
	2019年6月11日～ 2019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

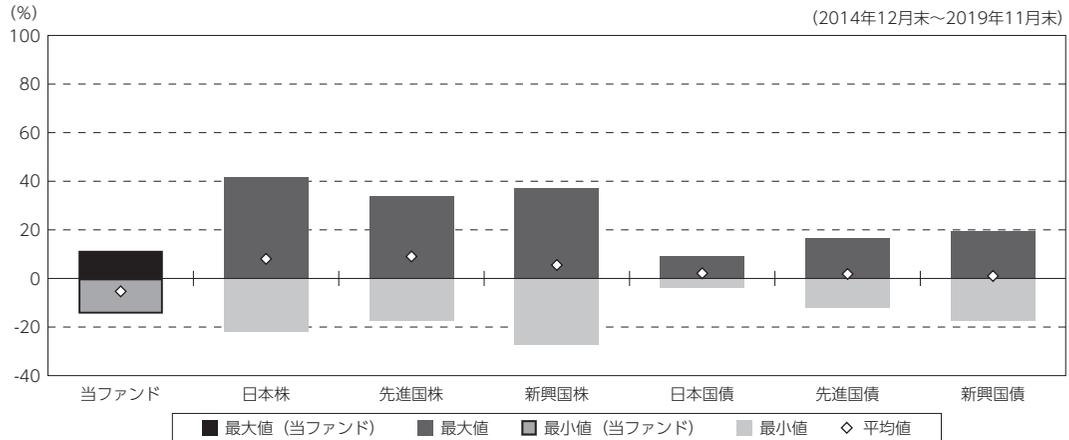
ユーロ株式市場は米中貿易摩擦問題の行方などのマクロ経済要因に左右される状況が継続しています。米中貿易協議が進められ、近い将来に第1段階の合意に達するとの期待が高まっています。欧州の輸出企業の2019年の業績は下方圧力に押されていたことから、貿易の見通しが良好となることは、重要なプラス要因になると予想されます。欧州各国が財政出動を行う可能性について注目されています。国際通貨基金(IMF)の元専務理事でECB総裁に就任したクリスティーヌ・ラガルド氏が成長支援を目指す取り組みを進めるよう各国政府を説得する姿勢を見せるかどうかに注目しています。例えばフランスなど、一部の国は既に財政出動を行っています。一方ドイツでは、メルケル首相の連立政権の一角を担う社会民主党(SPD)が左派寄りの党首に交代となり、財政出動を行う可能性が高まるかに関心が集まっています。環境保護のための支出という名目で財政出動が実施されるのであれば、広く支持を得られるとみています。経済の先行指標は軟調な内容となっていますが、改善の兆しが見られます。2019年11月のドイツIFO企業景況感指数は小幅に改善を示し、また11月のユーロ圏製造業購買担当者景気指数(PMI)速報値は10月から改善しました。企業の利益見通しについても底入れしたとみています。2019年は景気サイクルに連動する企業にとって困難な年でしたが、市場は足元の景気低迷を見通し、今後の回復を見始めていると考えています。こうした環境下、引き続き銘柄固有リスクを重視し、スタイルやファクターにかかわらず成長要因を有し、株価が割安な水準にある銘柄を、投資対象として追求していきます。

## 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"> <li>・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」</li> <li>・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」</li> <li>・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」</li> </ul> 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	先進国債	新興国債
最大値	11.4	41.9	34.1	37.2	9.3	16.4	19.3
最小値	△ 14.5	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	△ 5.3	8.1	9.0	5.5	2.1	1.8	1.0

(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) 2014年12月から2019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、当ファンドは2019年1月以降の年間騰落率を用いております。

(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。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

※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。

《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・ディバースィファイド(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

(2019年12月10日現在)

#### ○組入上位ファンド

銘柄名	第4期末
シュローダー・ユーロ株式マザーファンド (ユーロ)	102.6%
組入銘柄数	1銘柄

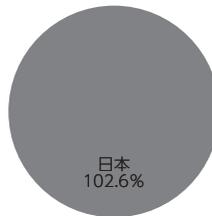
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

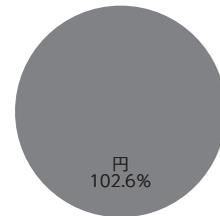
#### ○資産別配分



#### ○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4期末
	2019年12月10日
純 資 産 総 額	263,627,048円
受 益 権 総 口 数	275,673,870口
1万口当たり基準価額	9,563円

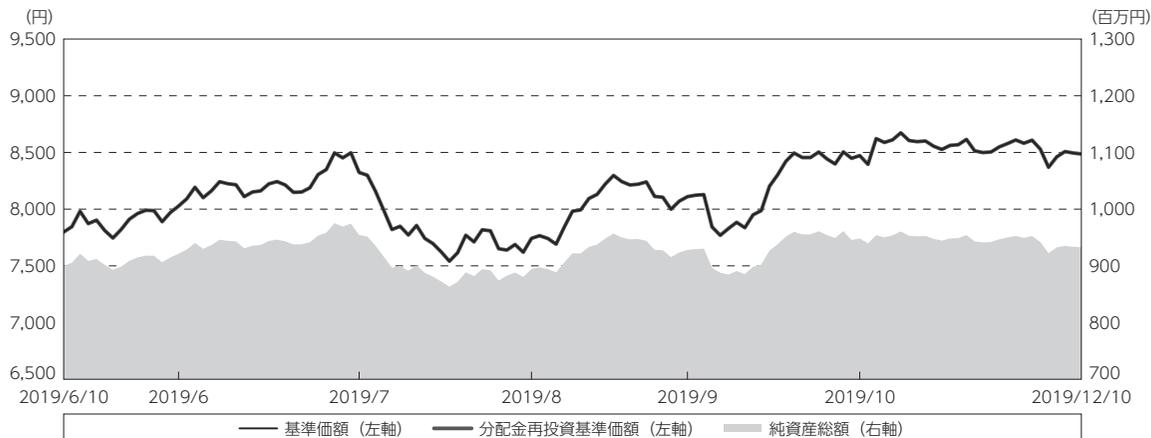
\* 期中における追加設定元本額は27,850,725円、同解約元本額は27,023,300円です。

[為替ヘッジなし]

## 運用経過

### 期中の基準価額等の推移

(2019年6月11日～2019年12月10日)



期首：7,798円

期末：8,486円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：8.8% (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(2019年6月10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。

### ○基準価額の主な変動要因

期首7,798円でスタートした基準価額は、8,486円(分配後)で期末を迎え、期首比8.8%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。

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、ヘルスケアや資本財・サービスの銘柄選択がプラス要因となった一方、エネルギーや生活必需品の銘柄選択がマイナス要因となりました。銘柄別では、ベルギーのバイオテクノロジー会社であるガラパゴスの保有がプラス要因となりました。同社は、2019年7月に米国ギリアド社との研究開発提携契約の締結を発表したことを受けて株価が急騰し、その後は小幅に下落していましたが、10月に関節リウマチの治療薬フィルゴチニブが米国における新薬承認申請のファイリングを控えていることが材料視され、上昇しました。一方、フィンランドの通信会社であるノキアは、四半期の業績が失望を誘う結果となったことから株価が軟調に推移し、保有がマイナスの影響となりました。5G関連製品の需要が好調となっていました。同時にコスト増につながりました。取引関係にある部品サプライ

ヤーが需要に追い付かず、新規のサプライヤーから追加のICチップを調達しなければならない状況となりました。経営陣は、キャッシュの潤沢な保有を目指し、今後2四半期は配当支払いを休止する決定をしました。需要増は好材料である一方で、同社の事前準備が不足していた点を指摘する見方が株式市場ではマイナス要因となりました。

## 1万口当たりの費用明細

(2019年6月11日～2019年12月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	69	0.839	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(34)	(0.412)	・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
( 販 売 会 社 )	(34)	(0.412)	・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
( 受 託 会 社 )	( 1 )	(0.014)	・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	4	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 )	(0.001)	・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
( 監 査 費 用 )	( 1 )	(0.008)	・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 )	( 4 )	(0.046)	・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 )	( 0 )	(0.000)	・その他は、金銭信託手数料等
合 計	73	0.894	
期中の平均基準価額は、8,209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) 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。

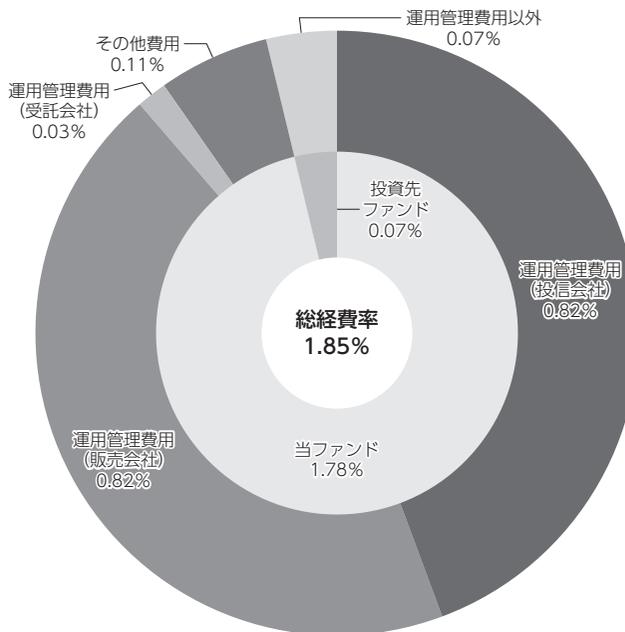
(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。

(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。

(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、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.85%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	1.85
①当ファンドの費用の比率	1.78
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	—
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.07

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

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドの親投資信託が組み入れている投資信託証券です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、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) 投資先ファンドの費用については、投資先ファンドの管理会社が発行する年次報告書（アニュアル・レポート）の記載に基づきます。なお、投資先ファンドの運用管理費用（信託報酬）は当ファンドの運用管理費用（投信会社分）から支払われるため、別に収受しておりません。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移

(2014年12月10日～2019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	2019年12月10日 決算日
基準価額 (円)	10,000	7,914	8,486
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 20.9	7.2
純資産総額 (百万円)	1	932	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) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。  
 ただし、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**

(2019年6月11日～2019年12月10日)

当期のユーロ株式市場は上昇しました。期初は、貿易摩擦問題に対する懸念がやや後退したとの見方が広がり、景気循環に連動するセクターがけん引する中、市場全体も上昇しました。一方、不動産は、ベルリン市政府が賃貸住宅の家賃の引き上げを5年間禁止する方針を示したことを背景に、大幅に下落しました。2019年8月は下落しました。ドイツの経済指標が低調な結果となったことや、英国の欧州連合（EU）離脱の先行きが不透明であることなどの懸念材料が株式市場に重しとなりました。米中貿易摩擦や景気減速が銀行、自動車、情報技術などの業界にとって重しとなったことから、セクター別では、エネルギーや一般消費財・サービス、また株価指数で大きい比率を占める金融などが劣後する展開となりました。一方で、相対的に安全資産とされるヘルスケアや生活必需品が優位に展開しました。イタリアで新しい連立政権が国家財政について保守的な方針を示しており、財政ルールを巡りEUと対立する可能性が低いとの期待が広がり、イタリア株式市場は下旬にかけて値を上げる展開となりました。9月は一転上昇しました。ユーロ圏経済の減速が進む中、市中銀行が欧州中央銀行（ECB）に余剰資金を預ける際の預金金利を現行のマイナス金利から更に引き下げることや、債券を買い入れる量的金融緩和策を再開することなどをECBが決定したことが、株式市場にとって支援材料となりました。株式市場ではスタイル・ファクターのローテーションの動きが見られ、グロース銘柄、高クオリティ銘柄が劣後した一方、株価変動性の高いバリュー銘柄が優位に展開しました。10月は、米中貿易協議において部分合意に達したことを受け、今後協議が進展するとの期待が広がり、投資家心理がリスク志向に傾きました。世界の主要中央銀行が金融緩和の方針を示したことも下支え要因となりました。また、英国のEU離脱問題で、合意なき離脱の懸念が後退したことも支援材料となりました。当期末にかけて、主要経済指標の改善が支援材料となり、上昇基調で終わりました。（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**

(2019年6月11日～2019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、情報技術や不動産の保有比率を引き上げました。一方、資本財・サービスや素材の保有比率を引き下げました。

銘柄別では、ドイツのヘルスケア・グループであるフレゼニウスを新規に購入しました。主要事業3部門が過去1年半において低調となりました。病院運営部門では、規制の枠組みに係る先行き不透明感や看護の費用増などがマイナス要因となり、一方、医療機器・サービス部門は米国における価格競争の激化がマイナス要因となりました。ただし、今後これらの懸念材料は緩和されるとの兆しがあり、また株主還元への注力など資本配分に改善が見られる点を評価しており、投資の好機と判断しました。

一方、ベルギーのバイオテクノロジー会社であるガラパゴスを全売却しました。米国ギリアド社との研究開発提携契約や新薬承認申請などを背景とした株価の上昇に応じて、売却を進めました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年6月11日～2019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

(2019年6月11日～2019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4期
	2019年6月11日～ 2019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

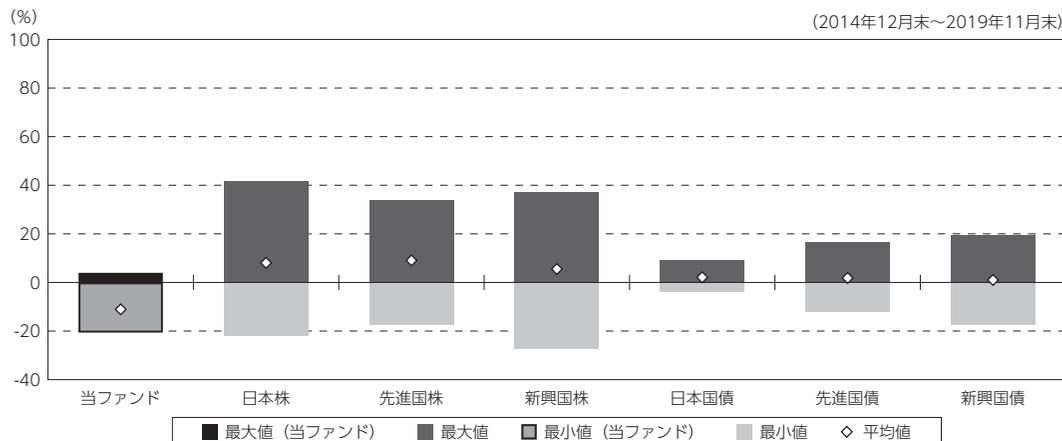
ユーロ株式市場は米中貿易摩擦問題の行方などのマクロ経済要因に左右される状況が継続しています。米中貿易協議が進められ、近い将来に第1段階の合意に達するとの期待が高まっています。欧州の輸出企業の2019年の業績は下方圧力に押されていたことから、貿易の見通しが良好となることは、重要なプラス要因になると予想されます。欧州各国が財政出動を行う可能性について注目されています。国際通貨基金(IMF)の元専務理事でECB総裁に就任したクリスティーヌ・ラガルド氏が成長支援を目指す取り組みを進めるよう各国政府を説得する姿勢を見せるかどうか注目しています。例えばフランスなど、一部の国は既に財政出動を行っています。一方ドイツでは、メルケル首相の連立政権の一角を担う社会民主党(SPD)が左派寄りの党首に交代となり、財政出動を行う可能性が高まるかに関心が集まっています。環境保護のための支出という名目で財政出動が実施されるのであれば、広く支持を得られるとみています。経済の先行指標は軟調な内容となっていますが、改善の兆しが見られます。2019年11月のドイツIFO企業景況感指数は小幅に改善を示し、また11月のユーロ圏製造業購買担当者景気指数(PMI)速報値は10月から改善しました。企業の利益見通しについても底入れしたとみています。2019年は景気サイクルに連動する企業にとって困難な年でしたが、市場は足元の景気低迷を見通し、今後の回復を見始めていると考えています。こうした環境下、引き続き銘柄固有リスクを重視し、スタイルやファクターにかかわらず成長要因を有し、株価が割安な水準にある銘柄を、投資対象として追求していきます。

## 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"> <li>・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」</li> <li>・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」</li> <li>・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」</li> </ul> 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	4.0	41.9	34.1	37.2	9.3	16.4	19.3
最小値	△ 20.6	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	△ 11.1	8.1	9.0	5.5	2.1	1.8	1.0

(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) 2014年12月から2019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、当ファンドは2019年1月以降の年間騰落率を用いております。

(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。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

※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。

《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・ディバースファイド (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

(2019年12月10日現在)

#### ○組入上位ファンド

銘柄名	第4期末
シュローダー・ユーロ株式マザーファンド (ユーロ)	100.9 %
組入銘柄数	1銘柄

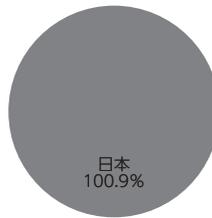
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

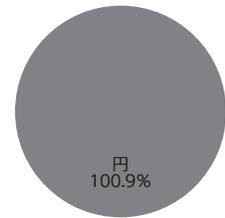
#### ○資産別配分



#### ○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

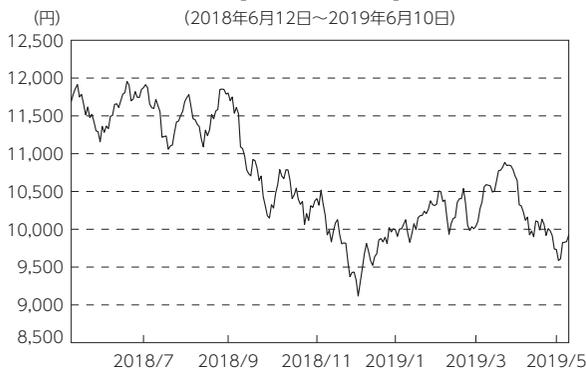
項 目	第4期末
	2019年12月10日
純 資 産 総 額	932,670,591円
受 益 権 総 口 数	1,099,122,787口
1万円当たり基準価額	8,486円

\* 期中における追加設定元本額は18,827,457円、同解約元本額は73,950,418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】

(2018年6月12日～2019年6月10日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) そ の 他 費 用	0	0.003
（ 保 管 費 用 ）	(0)	(0.002)
（ そ の 他 ）	(0)	(0.001)
合 計	0	0.003

期中の平均基準価額は、10,600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】

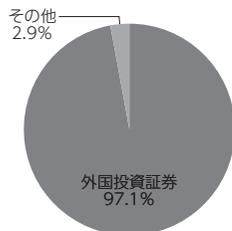
(2019年6月10日現在)

銘柄名	第4期末
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	97.1 %
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	0.0
組入銘柄数	2銘柄

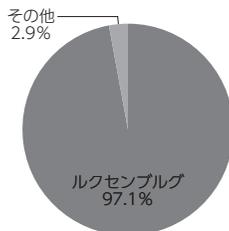
(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

(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。

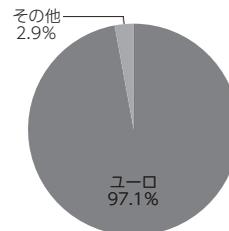
#### 【資産別配分】



#### 【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】

(2018年1月1日～2018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、掲載していません。

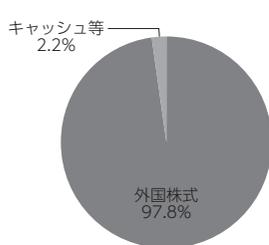
【上位10銘柄】\*

(2018年12月31日現在)

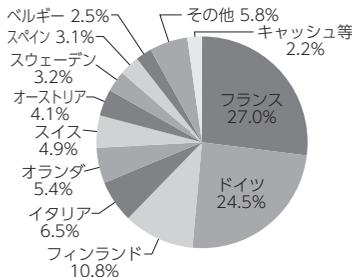
	銘柄名	業種	通貨	国(地域)	比率
					%
1	サノフィ	ヘルスケア	ユーロ	フランス	5.8
2	ダノン	生活必需品	ユーロ	フランス	4.6
3	ノキア	情報技術	ユーロ	フィンランド	3.8
4	ポルシェ・オートモービル・ホールディング	一般消費財・サービス	ユーロ	ドイツ	3.6
5	アクサ	金融	ユーロ	フランス	3.2
6	オスラム・リヒト	資本財・サービス	ユーロ	ドイツ	3.0
7	アクゾノーベル	素材	ユーロ	オランダ	3.0
8	バイヤスドルフ	生活必需品	ユーロ	ドイツ	2.8
9	ティッセンクルップ	素材	ユーロ	ドイツ	2.6
10	ユニクレディト	金融	ユーロ	イタリア	2.6
	組入銘柄数		52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。

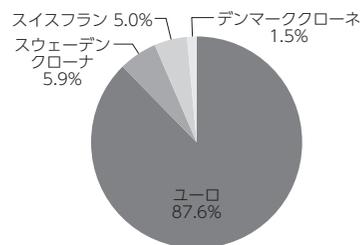
【資産別配分】\*



【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。