

## ファンドの仕組み

当ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間とクローズド期間	信託期間は2007年8月8日から無期限です。なお、クローズド期間はありません。	
運用方針	主としてベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド受益証券に投資し、安定的な収益の確保と中長期的な信託財産の成長を目指します。マザーファンドの運用にあたっては、ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド(英国法人)に運用指図に関する権限を委託します。	
主要運用対象	ベアリング 欧州株 ファンド	ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	ベアリング 全ヨーロッパ 好配当利回り株 マザーファンド	MSCIオール・カンントリー・ヨーロッパ・インデックスに採用されている国・地域の株式を主要投資対象とします。
組入制限	ベアリング 欧州株 ファンド	株式への実質投資割合には制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ベアリング 全ヨーロッパ 好配当利回り株 マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	年4回(原則1月、4月、7月および10月の各26日)決算を行い、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益と売買益(評価益を含みます)等の全額を分配の対象とし、基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定いたします。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないことがあります。	

# BARINGS

## 運用報告書 (全体版)

# ベアリング欧州株ファンド

追加型投信／海外／株式

第22期(決算日 2018年4月26日) 第23期(決算日 2018年7月26日)

第22期～第23期

## 運用報告書に関する弊社お問い合わせ先

ベアリングス・ジャパン株式会社 営業本部

電話番号：03-4565-1040

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

※お客様の口座内容などに関するご照会は、お申込みされた販売会社にお尋ねください。

## ベアリングス・ジャパン株式会社

東京都中央区京橋二丁目2番1号 京橋エドグラン7階

<https://www.barings.com>

## 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、「ベアリング欧州株ファンド」は、2018年7月26日に第23期決算を行いました。ここに謹んで第22期から第23期までの運用状況と収益分配金を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。

## 目 次

ベアリング欧州株ファンドの運用状況のご報告	
最近10期の運用実績	1
当作成期中の基準価額と市況等の推移	2
当作成期の運用経過	3
今後の運用方針	6
1万口当たりの費用明細	7
売買及び取引の状況	8
株式売買比率	8
利害関係人との取引状況等	8
組入資産の明細	8
投資信託財産の構成	9
資産、負債、元本及び基準価額の状況	9
損益の状況	10
分配金のお知らせ	11
ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンドの運用状況のご報告	12

○最近10期の運用実績

決算期	基準価額			MSCIオール・カン트리・ヨーロッパ・インデックス(円換算)		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額			
	(分配落)	税金	み	期	中				期	中	
	円	分	金	騰	率			百万円			
14期(2016年4月26日)	9,775		150		1.5	105,196	2.2	99.9	—	1,922	
15期(2016年7月26日)	8,264		150	△	13.9	96,107	△	8.6	99.8	—	1,571
16期(2016年10月26日)	7,963		150	△	1.8	96,182	0.1	100.1	—	1,502	
17期(2017年1月26日)	8,855		150		13.1	111,754	16.2	100.2	—	1,653	
18期(2017年4月26日)	9,310		150		6.8	117,945	5.5	99.7	—	1,745	
19期(2017年7月26日)	9,688		150		5.7	126,084	6.9	98.0	—	1,825	
20期(2017年10月26日)	9,866		150		3.4	132,760	5.3	97.2	—	1,782	
21期(2018年1月26日)	10,155		150		4.4	138,337	4.2	99.0	—	1,792	
22期(2018年4月26日)	9,525		150	△	4.7	131,361	△	5.0	98.5	—	1,715
23期(2018年7月26日)	9,015		150	△	3.8	132,093	0.6	99.3	—	1,600	

(注1) 基準価額および分配金は1万円当たり。(以下同じ)

(注2) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注3) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。(以下同じ)

(注4) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。(以下同じ)

(注5) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、株式組入比率、株式先物比率(=買建比率-売建比率)は、親投資信託への投資割合に応じて算出した当ファンドベース比率です。(以下同じ)

(注6) MSCIオール・カン트리・ヨーロッパ・インデックス(円換算)は、当ファンドの参考指数で、基準価額動向の理解に資するため記載しております。(以下同じ)

(注7) MSCIオール・カン트리・ヨーロッパ・インデックス(円換算)は、MSCI Inc. のデータをもとに、委託会社が円換算したものです。同指数に関する著作権等の知的財産権及びその他の一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。(以下同じ)

(注8) 純資産総額の単位未満は切捨て。

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

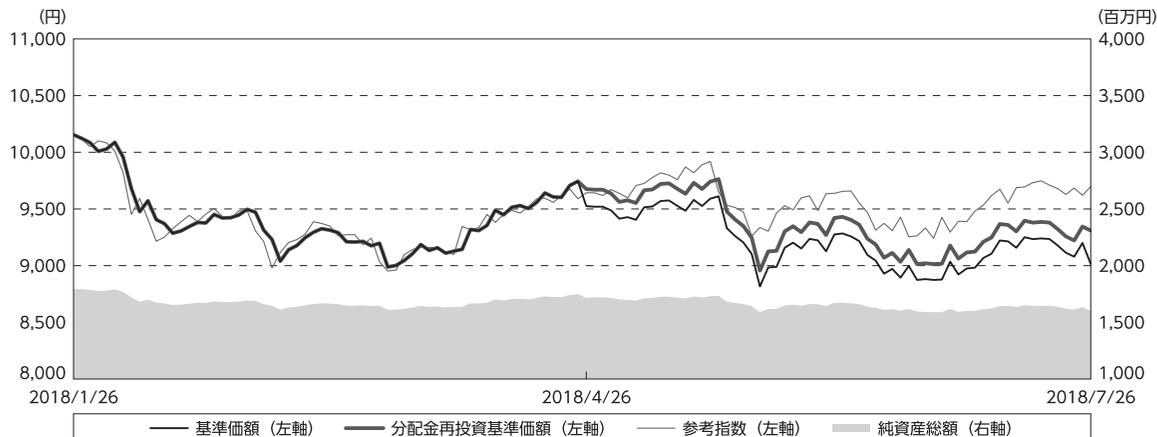
決算期	年 月 日	基準 価 額		MSCI オール・カントリー・ヨーロッパ・インデックス(円換算) (参考指数)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
第22期	(期 首) 2018年 1 月 26 日	円 10,155	% —	138,337	% —	% 99.0	% —
	1 月 末	10,008	△ 1.4	137,597	△ 0.5	98.0	—
	2 月 末	9,471	△ 6.7	126,785	△ 8.4	97.4	—
	3 月 末	9,134	△ 10.1	124,792	△ 9.8	95.0	—
	(期 末) 2018年 4 月 26 日	9,675	△ 4.7	131,361	△ 5.0	98.5	—
第23期	(期 首) 2018年 4 月 26 日	9,525	—	131,361	—	98.5	—
	4 月 末	9,520	△ 0.1	131,349	0.0	98.1	—
	5 月 末	8,984	△ 5.7	126,743	△ 3.5	94.6	—
	6 月 末	8,877	△ 6.8	128,402	△ 2.3	95.8	—
	(期 末) 2018年 7 月 26 日	9,165	△ 3.8	132,093	0.6	99.3	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は各期首比です。

○ 当作成期の運用経過

(2018年1月27日～2018年7月26日)

■ 作成期間中の基準価額等の推移



第22期首：10,155円

第23期末：9,015円 (既払分配金:300円)

騰落率：△8.3% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、作成期首(2018年1月26日)の値が基準価額と同一となるように指数化しています。
- (注) 上記既払分配金は、作成期間中の分配金(税込み)合計額です。
- (注) 参考指数は欧州の代表的な株価指数であるMSCIオール・カントリー・ヨーロッパ・インデックス(円換算)です。(以下同じ)

○ 基準価額の主な変動要因

当ファンドの当作成期間における基準価額(分配金再投資ベース)は8.3%の下落となりました。主要投資対象である「ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド」における基準価額は下記の要因により7.6%の下落となりました。

上昇要因

- フランスの石油会社トタルやイギリスの医薬品会社グラクソ・スミスクライン、フィンランドのエネルギー関連会社フォータム等を中心に保有銘柄の一部の株価が上昇したこと等が、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

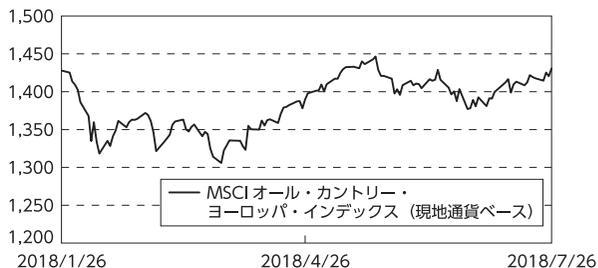
- フランスの保険会社アクサや総合金融機関のBNPパリバ、オランダの半導体実装装置メーカーであるビー・イー・セミコンダクター・インダストリーズ等を中心に保有銘柄の一部の株価が下落したこと等が、基準価額の下落要因となりました。
- 主要投資通貨である英ポンドやユーロが対円で下落したこと等が、基準価額の下落要因となりました。

投資環境 (2018年1月27日～2018年7月26日)

(欧州株式市場)

欧州株式市場は当作成期初、米国の利上げペース加速観測や米中の貿易戦争を巡る懸念などから軟調に推移しました。2018年春先以降、原油価格の上昇を受けエネルギー・セクターを中心に回復する局面もありましたが、5月後半以降は欧州周縁国の政局不透明感や貿易戦争を巡る懸念が強まり、市場は再度軟調に転じて当作成期末を迎えました。欧州の代表的な株価指数であるMSCIオール・カンントリー・ヨーロッパ・インデックスは、当作成期、現地通貨ベースで0.2%の上昇となりました。

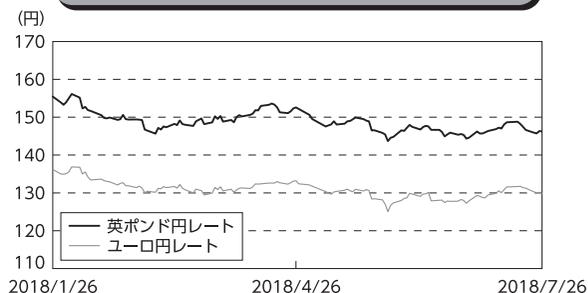
欧州株式市場の推移



(為替市場)

ユーロ圏の早期利上げ観測後退や政局不透明感などから、欧州通貨は対円で軟調に推移しました。ユーロは作成期首1ユーロ136円台から作成期末1ユーロ129円台へ、英ポンドは作成期首1英ポンド155円台から作成期末1英ポンド146円台へと、対円で下落(円高)しました。

為替市場の推移 (英ポンド、ユーロ)



## ■ 当ファンドのポートフォリオ（2018年1月27日～2018年7月26日）

<ベアリング欧州株ファンド>

当作成期を通じて主要投資対象である「ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド」を高位に組入れました。

<ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド>

(国別配分)

個別銘柄選択の結果、イギリス、フランス、ドイツ等の組入比率を高位に保ちました。作成期首比では、イギリス等の組入比率が上昇した一方、フランスやトルコ等の組入比率が低下しました。

(業種配分)

個別銘柄選択の結果、金融、エネルギー、ヘルスケア等の組入比率を高位に保ちました。作成期首比では、エネルギーや素材等の組入比率が上昇した一方、資本財・サービスや一般消費財・サービス等の組入比率が低下しました。

(個別銘柄)

主な売売としては、大手銀行のUNICREDIT（ユニクレディット、イタリア、金融）や設計・エンジニアリング会社のRPC GROUP（RPCグループ、イギリス、素材）等を新規に組入れました。一方、自動車販売会社のFORD OTOMOTIV SANAYI（フォード・オートモーティブ・サナイ、トルコ、一般消費財・サービス）や建設会社のVINCI（ヴァンシ、フランス、資本財・サービス）等は保有株式を全売却しました。

### 【国（地域）別構成上位5カ国】

作成期末（2018年7月26日現在）

No.	国・地域名	比率 (%)
1	イギリス	45.5
2	フランス	18.9
3	ドイツ	8.0
4	イタリア	7.0
5	スイス	5.3

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。  
※国（地域）は投資国ベースです。

### 【組入銘柄上位5銘柄】

作成期末（2018年7月26日現在）

No.	銘柄名	国(地域)名	業種	比率(%)
1	ロイヤル・ダッチ・シェル	イギリス	エネルギー	6.2
2	トタル	フランス	エネルギー	5.2
3	グラクソ・スミスクライン	イギリス	ヘルスケア	3.6
4	ユニリーバ	イギリス	生活必需品	3.3
5	フェニックス・グループ	イギリス	金融	3.2

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。  
※国（地域）は投資国ベースです。

### 【業種別構成上位5業種】

作成期末（2018年7月26日現在）

No.	業種	比率 (%)
1	金融	28.7
2	エネルギー	15.9
3	素材	10.7
4	生活必需品	10.3
5	ヘルスケア	10.1

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

## ■ 分配金（2018年1月27日～2018年7月26日）

基準価額の水準、市況動向および投資している株式の配当利回りの水準等を勘案して、第22期から第23期までの分配金については、1万口当たりそれぞれ150円（税込み）とさせていただきます。なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第22期	第23期
	2018年1月27日～ 2018年4月26日	2018年4月27日～ 2018年7月26日
当期分配金	150	150
（対基準価額比率）	1.550%	1.637%
当期の収益	67	103
当期の収益以外	82	46
翌期繰越分配対象額	1,253	1,208

（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。小数点以下第4位を四捨五入して表示しています。

（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

<ベアリング欧州株ファンド>

引き続き、「ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド」を高位に組み入れて運用を行います。

<ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド>

欧州中央銀行（ECB）による緩和的な金融政策が少なくともあと1年程度は維持されるとみられることや、マクロ経済および企業業績動向が概ね堅調であること、欧州株式市場のバリュエーションが相対的に割安であることなどから、欧州株式市場には一段の上値余地があると判断しています。貿易摩擦を巡る進展に留意しながら、景気循環銘柄の中でもエネルギーや素材など景気拡大局面の後期に市場を上回るパフォーマンスが期待されるセクターに重点的に投資する方針を継続します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年 1 月27日～2018年 7 月26日)

項 目	第22期～第23期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	75	0.809	(a)信託報酬＝作成期間中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(32)	(0.348)	投信会社分は、ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類等の作成等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(40)	(0.428)	販売会社分は、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	( 3 )	(0.032)	受託会社分は、運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	2	0.022	(b)売買委託手数料＝作成期間中の売買委託手数料÷作成期間中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	( 2 )	(0.022)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税	5	0.055	(c)有価証券取引税＝作成期間中の有価証券取引税÷作成期間中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	( 5 )	(0.055)	有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用	4	0.048	(d)その他費用＝作成期間中のその他費用÷作成期間中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	( 3 )	(0.029)	保管費用は、資産を海外で保管する場合の費用
（ 監 査 費 用 ）	( 2 )	(0.018)	監査費用は、ファンドの監査にかかる費用
合 計	86	0.934	
作成期間中の平均基準価額は、9,332円です。			

(注1) 作成期間中の費用（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ています。なお、(b)売買委託手数料、(c)有価証券取引税および(d)その他費用は、当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2) 信託報酬および監査費用にかかる消費税は作成期間末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います。

(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）を作成期間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います。

○売買及び取引の状況

(2018年1月27日～2018年7月26日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘	柄	第22期～第23期			
		設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
		千口	千円	千口	千円
ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド		52,379	71,005	92,635	126,223

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2018年1月27日～2018年7月26日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	第22期～第23期	
	ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド	
(a) 当作成期中の株式売買金額	1,357,787千円	
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	2,946,569千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.46	

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2018年1月27日～2018年7月26日)

該当事項はございません。

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

○組入資産の明細

(2018年7月26日現在)

親投資信託残高

銘	柄	第21期末	第23期末	
		口 数	口 数	評 価 額
		千口	千口	千円
ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド		1,273,773	1,233,517	1,634,534

(注) 単位未満は切捨て。

ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンドの組入資産の明細につきましては、マザーファンドの運用報告書をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2018年7月26日現在)

項 目	第23期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド	1,634,534	99.9
コール・ローン等、その他	1,330	0.1
投資信託財産総額	1,635,864	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンドにおいて、作成期末における外貨建純資産(2,918,040千円)の投資信託財産総額(2,971,387千円)に対する比率は98.2%です。

(注3) 外貨建資産は、作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、作成期末における邦貨換算レートは、1ユーロ=129.87円、1英ポンド=146.21円、1スイスフラン=111.73円、1スウェーデンクローナ=12.65円、1ノルウェークローナ=13.61円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第22期末	第23期末
	2018年4月26日現在	2018年7月26日現在
	円	円
(A) 資産	1,749,387,159	1,635,864,556
ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド(評価額)	1,749,247,707	1,634,534,291
未収入金	139,452	1,330,265
(B) 負債	34,069,991	35,018,809
未払収益分配金	27,013,893	26,635,426
未払解約金	139,452	1,330,265
未払信託報酬	6,763,286	6,744,546
その他未払費用	153,360	308,572
(C) 純資産総額(A-B)	1,715,317,168	1,600,845,747
元本	1,800,926,201	1,775,695,085
次期繰越損益金	△ 85,609,033	△ 174,849,338
(D) 受益権総口数	1,800,926,201口	1,775,695,085口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,525円	9,015円

(注1) 期首元本額 1,764,672,751円

    作成期中追加設定元本額 74,617,552円

    作成期中一部解約元本額 63,595,218円

(注2) 元本の欠損金額(第23期末) 174,849,338円

○損益の状況

項 目	第22期	第23期
	2018年1月27日～ 2018年4月26日	2018年4月27日～ 2018年7月26日
	円	円
(A) 有価証券売買損益	△ 77,117,825	△ 56,447,075
売買益	739,609	1,923,842
売買損	△ 77,857,434	△ 58,370,917
(B) 信託報酬等	△ 6,916,646	△ 6,899,758
(C) 当期損益金(A+B)	△ 84,034,471	△ 63,346,833
(D) 前期繰越損益金	△ 50,605,045	△156,938,252
(E) 追加信託差損益金	76,044,376	72,071,173
(配当等相当額)	( 156,245,680)	( 155,197,891)
(売買損益相当額)	(△ 80,201,304)	(△ 83,126,718)
(F) 計(C+D+E)	△ 58,595,140	△148,213,912
(G) 収益分配金	△ 27,013,893	△ 26,635,426
次期繰越損益金(F+G)	△ 85,609,033	△174,849,338
追加信託差損益金	76,044,376	72,071,173
(配当等相当額)	( 156,334,987)	( 155,271,832)
(売買損益相当額)	(△ 80,290,611)	(△ 83,200,659)
分配準備積立金	69,472,579	59,241,980
繰越損益金	△231,125,988	△306,162,491

(注1) 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2) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 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4) 親投資信託の投資信託財産の運用指図に係わる権限の全部又は一部を委託するために要する費用(投資顧問料)として委託者報酬の中から支払している額は、1,345,982円です。

(注5) 分配金の計算過程

(単位:円)

	第22期	第23期
(a) 配当等収益(費用控除後)	12,233,653	18,431,226
(b) 有価証券売買等損益(費用控除後)	0	0
(c) 収益調整金	156,334,987	155,271,832
(d) 分配準備積立金	84,252,819	67,446,180
分配可能額(a+b+c+d)	252,821,459	241,149,238
(1万口当たり)	1,403	1,358
収益分配金額	27,013,893	26,635,426
(1万口当たり)	150	150

## ○分配金のお知らせ

	第22期	第23期
1 万口当たり分配金 (税込み)	150円	150円

### 収益分配金の支払いについて

- ・収益分配金は、取扱い販売会社において決算日から起算して5営業日までに支払いを開始いたします。
- ・自動けいぞく投資コースを選択されている場合は、決算日の基準価額に基づき、お客様の口座に繰り入れて再投資いたします。

### 収益分配金の課税上の取扱いについて

- ・分配金は、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」の区分があり、分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本と同額または上回る場合は、全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本を下回る場合は、その下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）となり、残りの額が普通分配金となります。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

### 普通分配金ならびに換金時（解約）および償還時の差益（譲渡益）に対する税率について

2013年1月1日から2037年12月31日までの間、所得税の額に対し2.1%の金額が復興特別所得税として徴収されます。

#### 個人の受益者

2014年1月1日から2037年12月31日までについては20.315%（所得税、復興特別所得税および地方税）となります。

※個人の受益者が有する当該受益権のうち、N I S A（ニーサ、少額投資非課税制度）、ジュニアN I S A（ジュニアニーサ、未成年者少額投資非課税制度）の適用を受けているものについては非課税となります。

#### 法人の受益者

2014年1月1日から2037年12月31日までについては15.315%（所得税および復興特別所得税（地方税は課せられません。））となります。

※税法が改正された場合等には上記内容が変更になる場合があります。

※課税上の取扱いの詳細については、販売会社・税務署等にお問い合わせください。

## ○お知らせ

当ファンドの現在の信託財産規模及び当ファンドの商品性の維持に鑑みて、信託期間に期限を設けることが受益者のために最善であると判断し、投資信託約款の規定に基づき、約款を変更（信託期間を無期限から有期限（2019年4月26日（該日が国民の祝日となった場合は翌営業日）まで）し、信託を終了する予定として、法令で定められた手続を行っております。

運用報告書

ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド

第12期（決算日 2018年7月26日）

「ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド」は、2018年7月26日に第12期の決算を行いました。  
ここに当マザーファンドの第12期の運用状況をご報告申し上げます。

ベアリングス・ジャパン株式会社

東京都中央区京橋二丁目2番1号 京橋エドグラン7階  
https://www.barings.com

★当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2007年4月23日から無期限です。
運用方針	主として東欧・ロシアを含むヨーロッパの株式に投資し、安定的な収益の確保と中長期的な投資信託財産の成長を目指します。 当マザーファンドの運用にあたっては、ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド（英国法人）に運用指図に関する権限を委託します。
主要運用対象	MSCIオール・カンントリー・ヨーロッパ・インデックスに採用されている国・地域の株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCIオール・カンントリー・ヨーロッパ・インデックス(円換算)		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	期騰落	中率	(参考指数) 期騰落	中率			
	円	%		%	%	%	百万円
8期(2014年7月28日)	11,561	27.3	109,077	22.7	97.1	—	3,613
9期(2015年7月27日)	14,236	23.1	124,652	14.3	93.7	—	4,267
10期(2016年7月26日)	10,339	△27.4	96,107	△22.9	97.6	—	3,147
11期(2017年7月26日)	13,169	27.4	126,084	31.2	96.2	—	3,412
12期(2018年7月26日)	13,251	0.6	132,093	4.8	97.2	—	2,970

(注1) 基準価額は1万円当たり。(以下同じ)

(注2) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。(以下同じ)

(注3) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。(以下同じ)

(注4) 株式先物比率は買建比率－売建比率。(以下同じ)

(注5) MSCIオール・カンントリー・ヨーロッパ・インデックス(円換算)は、当ファンドの参考指数で、基準価額動向の理解に資するため記載しております。(以下同じ)

(注6) MSCIオール・カンントリー・ヨーロッパ・インデックス(円換算)は、MSCI Inc. のデータをもとに、委託会社が円換算したものです。同指数に関する著作権等の知的財産権及びその他の一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。(以下同じ)

(注7) 純資産総額の単位未満は切捨て。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		M S C I オール・カントリー・ ヨーロッパ・インデックス(円換算) (参考指数)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落 率		騰 落 率		
(期 首) 2017年 7月26日	円 13,169	% —	126,084	% —	% 96.2	% —
7 月 末	13,071	△0.7	124,570	△1.2	97.1	—
8 月 末	12,999	△1.3	124,448	△1.3	96.2	—
9 月 末	13,568	3.0	131,287	4.1	99.1	—
10月 末	13,614	3.4	133,141	5.6	96.2	—
11月 末	13,554	2.9	131,424	4.2	95.9	—
12月 末	13,995	6.3	134,493	6.7	98.8	—
2018年 1 月 末	14,132	7.3	137,597	9.1	97.9	—
2 月 末	13,392	1.7	126,785	0.6	97.3	—
3 月 末	12,933	△1.8	124,792	△1.0	94.7	—
4 月 末	13,707	4.1	131,349	4.2	98.1	—
5 月 末	12,957	△1.6	126,743	0.5	94.4	—
6 月 末	12,820	△2.7	128,402	1.8	95.5	—
(期 末) 2018年 7月26日	13,251	0.6	132,093	4.8	97.2	—

(注) 騰落率は期首比です。

■ 当期の運用経過（2017年7月27日～2018年7月26日）

○ 基準価額の主な変動要因

当期の基準価額は0.6%の上昇となりました。

上昇要因

■ イギリスの石油メジャーであるロイヤル・ダッチ・シェルや鉱山会社のアングロ・アメリカン、フランスの石油会社トタル等を中心に保有銘柄の一部の株価が上昇したこと等が、基準価額の上昇要因となりました。

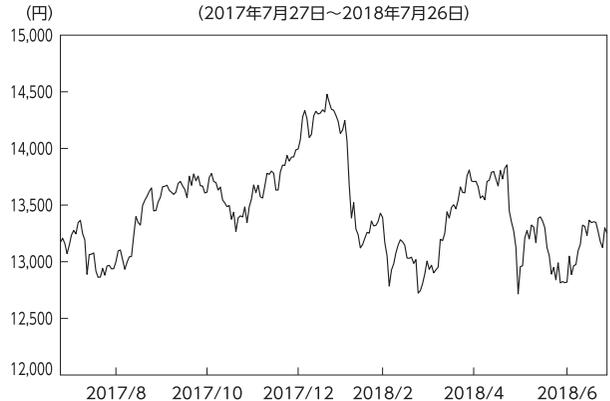
下落要因

■ オランダの半導体実装装置メーカーであるビー・イー・セミコンダクター・インダストリーズ、フランスの総合金融機関ソシエテ・ジェネラル、デンマークの宝飾品メーカーであるパンドラ等を中心に保有銘柄の一部の株価が下落したこと等が、基準価額の下落要因となりました。

■ 主要投資通貨の1つであるスイスフランが円に対して下落したこと等が、基準価額の下落要因となりました。

【基準価額の推移】

(2017年7月27日～2018年7月26日)



■ 投資環境（2017年7月27日～2018年7月26日）

（欧州株式市場）

欧州株式市場は期初、北朝鮮のミサイル発射やトランプ米大統領側近の辞任などによる地政学的リスクを見極める動きから小動きで推移しました。2017年秋口以降は、欧州中央銀行（ECB）による緩和的な金融政策が続くとの見方などから、欧州株式市場は上昇基調を強めました。11月以降、米国の税制改革法案やドイツの政局を巡る先行き不透明感などからやや弱含む局面もありましたが、一段と好調な経済指標の発表や米国の税制改革法案成立による経済成長期待の高まりなどを受けて株式市場は上昇基調で推移しました。2018年2月以降は、米国の利上げペース加速観測や米中の貿易戦争を巡る懸念などから株式市場は軟調に転じました。春先以降、原油価格の上昇を受けエネルギー・セクターを中心に回復する局面もありましたが、5月後半以降は欧州周縁国の政局不透明感や貿易戦争を巡る懸念が強まり、市場は再度軟調に転じて期末を迎えました。欧州の代表的な株価指数であるMSCIオール・カンントリー・ヨーロッパ・インデックスは、当期、現地通貨ベースで6.4%の上昇となりました。

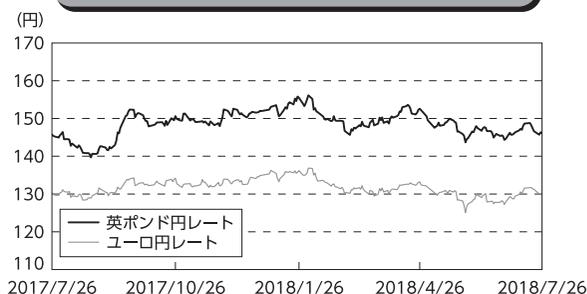
欧州株式市場の推移



(為替市場)

期の前半には、ECBによる金融政策見直しの可能性が浮上したことや、英国の利上げ観測などから、欧州通貨は対円で強含みで推移しました。期の後半にかけてはユーロ圏の早期利上げ観測後退や政局不透明感などから、欧州通貨は対円で軟調に推移しました。ユーロは期首1ユーロ130円台から期末1ユーロ129円台、英ポンドは期首1英ポンド145円台から期末1英ポンド146円台となり、対円でほぼ変わらずとなりました。

為替市場の推移 (英ポンド、ユーロ)



## 当ファンドのポートフォリオ (2017年7月27日～2018年7月26日)

(国別配分)

個別銘柄選択の結果、イギリス、フランス、ドイツ等の組入比率を高位に保ちました。期首比では、イギリスの組入比率が上昇した一方、ドイツやスイス等の組入比率が低下しました。

(業種配分)

個別銘柄選択の結果、金融、エネルギー、ヘルスケア等の組入比率を高位に保ちました。期首比では、エネルギーや素材等の組入比率が上昇した一方、資本財・サービスや一般消費財・サービス等の組入比率が低下しました。

(個別銘柄)

主な売買としては、大手銀行のUNICREDIT (ユニクレディット、イタリア、金融) や設計・エンジニアリング会社のRPC GROUP (RPCグループ、イギリス、素材) 等を新規に組入れました。一方、食品加工会社のNESTLE (ネスレ、スイス、生活必需品) や保険会社のPRUDENTIAL (プルデンシャル、イギリス、金融) 等は保有株式を全売却しました。

## 【国（地域）別構成上位5ヵ国】

期末（2018年7月26日現在）

No.	国・地域名	比率（%）
1	イギリス	45.5
2	フランス	18.9
3	ドイツ	8.0
4	イタリア	7.0
5	スイス	5.3

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

※国（地域）は投資国ベースです。

## 【組入銘柄上位5銘柄】

期末（2018年7月26日現在）

No.	銘柄名	国(地域)名	業種	比率(%)
1	ロイヤル・ダッチ・シェル	イギリス	エネルギー	6.2
2	トタル	フランス	エネルギー	5.2
3	グラクソ・スミスクライン	イギリス	ヘルスケア	3.6
4	ユニリーバ	イギリス	生活必需品	3.3
5	フェニックス・グループ	イギリス	金融	3.2

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

※国（地域）は投資国ベースです。

## 今後の運用方針

ECBによる緩和的な金融政策が少なくともあと1年程度は維持されるとみられることや、マクロ経済および企業業績動向が概ね堅調であること、欧州株式市場のバリュエーションが相対的に割安であると判断されることなどから、欧州株式市場には一段の上値余地があるとみています。貿易摩擦を巡る進展に留意しながら、景気循環銘柄の中でもエネルギーや素材など景気拡大局面の後期に市場を上回るパフォーマンスが期待されるセクターに重点的に投資する方針を継続します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2017年7月27日～2018年7月26日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 6 ( 6 )	% 0.044 (0.044)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	11 (11)	0.083 (0.083)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	8 ( 8 ) ( 0 )	0.062 (0.062) (0.000)	(c) 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、資産を海外で保管する場合の費用  信託事務の処理に要する諸費用
合 計	25	0.189	
期中の平均基準価額は、13,395円です。			

(注1) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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。



新株予約権付社債（転換社債）

		買 付		売 付	
		額	面 金 額	額	面 金 額
外 国	ユーロ	千ユーロ	千ユーロ	千ユーロ	千ユーロ
	ベルギー	—	—	41	40

(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) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2017年7月27日～2018年7月26日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	2,348,464千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,082,818千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.76

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2017年7月27日～2018年7月26日)

該当事項はございません。

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

○組入資産の明細

(2018年7月26日現在)

外国株式

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等	
		株数	評 価 額		
		外貨建金額	邦貨換算金額		
(ユーロ…ドイツ)	百株	百株	千ユーロ	千円	
CECONOMY AG	83	—	—	一般消費財・サービス	
AURUBIS AG	70	—	—	素材	
PFEIFFER VACUUM TECHNOLOGY	30	—	—	資本財・サービス	
TUI AG-DI	273	273	496	一般消費財・サービス	
HAEMATO AG	481	431	226	ヘルスケア	
FRENET AG	97	97	235	電気通信サービス	
TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLD	868	620	241	電気通信サービス	
PROSIEBEN SAT. 1 MEDIA SE-REG	114	114	257	一般消費財・サービス	
METRO AG	83	—	—	生活必需品	
小 計	株数・金額	2,105	1,538	1,456	189,189
	銘柄数<比率>	9	5	—	<6.4%>
(ユーロ…イタリア)					
SNAM SPA	1,130	997	364	47,349	エネルギー
MARR SPA	135	106	246	32,009	生活必需品
BANCA GENERALI SPA	197	218	478	62,087	金融
MAIRE TECNIMONT SPA	998	—	—	—	資本財・サービス
ITALGAS SPA	793	—	—	—	公益事業
UNICREDIT SPA	—	347	503	65,448	金融
小 計	株数・金額	3,254	1,669	1,593	206,896
	銘柄数<比率>	5	4	—	<7.0%>
(ユーロ…フランス)					
LAGARDERE SCA	—	133	312	40,559	一般消費財・サービス
MICHELIN (CGDE)	35	38	412	53,593	一般消費財・サービス
SCHNEIDER ELECTRIC SE	63	63	444	57,737	資本財・サービス
SOCIETE GENERALE SA	121	121	445	57,825	金融
AXA SA	338	169	354	45,991	金融
BNP PARIBAS	119	119	635	82,565	金融
TOTAL S. A.	225	225	1,192	154,847	エネルギー
NATIXIS SA	—	540	324	42,123	金融
SCOR SE	88	59	192	25,006	金融
VINCI SA	49	—	—	—	資本財・サービス
小 計	株数・金額	1,041	1,471	4,313	560,251
	銘柄数<比率>	8	9	—	<18.9%>
(ユーロ…オランダ)					
POSTNL NV	764	—	—	—	資本財・サービス
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	—	91	198	25,810	情報技術
小 計	株数・金額	764	91	198	25,810
	銘柄数<比率>	1	1	—	<0.9%>
(ユーロ…スペイン)					
GAS NATURAL SDG SA	154	—	—	—	公益事業
RED ELECTRICA CORPORACION SA	208	—	—	—	公益事業
小 計	株数・金額	363	—	—	—
	銘柄数<比率>	2	—	—	<—%>

銘柄	株数	当 期		業 種 等		
		株 数	株 数		評 価 額	
					外貨建金額	邦貨換算金額
(ユーロ…ベルギー)	百株	百株	千円			
KBC GROEP NV	101	87	571	74,173	金融	
小 計	株 数 ・ 金 額	101	87	571	74,173	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	< 2.5% >	
(ユーロ…ルクセンブルク)						
SES	143	—	—	—	—	一般消費財・サービス
BEFESA SA	—	86	362	47,112	—	資本財・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	143	86	362	47,112	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	< 1.6% >	
(ユーロ…フィンランド)						
FORTUM OYJ	—	193	412	53,560	—	公益事業
小 計	株 数 ・ 金 額	—	193	412	53,560	
	銘柄 数 < 比 率 >	—	1	—	< 1.8% >	
(ユーロ…ポルトガル)						
GALP ENERGIA SGPS SA	—	200	342	44,519	—	エネルギー
小 計	株 数 ・ 金 額	—	200	342	44,519	
	銘柄 数 < 比 率 >	—	1	—	< 1.5% >	
ユ ー ロ 計	株 数 ・ 金 額	7,774	5,337	9,251	1,201,515	
	銘柄 数 < 比 率 >	27	23	—	< 40.5% >	
(イギリス)				千英ポンド		
IMPERIAL BRANDS PLC	129	163	464	67,841	—	生活必需品
ASTRAZENECA PLC	135	106	595	87,005	—	ヘルスケア
PRUDENTIAL PLC	291	—	—	—	—	金融
RIO TINTO PLC	84	128	536	78,507	—	素材
RPC GROUP PLC	—	571	460	67,347	—	素材
CLOSE BROTHERS GROUP PLC	165	165	267	39,047	—	金融
ST JAMES' S PLACE PLC	332	389	463	67,734	—	金融
DS SMITH PLC	664	1,015	510	74,706	—	素材
TATE&LYLE PLC	625	625	393	57,573	—	生活必需品
GLAXOSMITHKLINE PLC	470	470	726	106,210	—	ヘルスケア
BT GROUP PLC	987	—	—	—	—	電気通信サービス
MARKS & SPENCER GROUP PLC	1,258	940	289	42,307	—	一般消費財・サービス
ADMIRAL GROUP PLC	137	123	235	34,446	—	金融
CENTRICA PLC	—	1,473	221	32,406	—	公益事業
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	433	458	1,250	182,776	—	エネルギー
UNILEVER PLC	120	155	667	97,618	—	生活必需品
ANGLO AMERICAN PLC	294	223	379	55,458	—	素材
PHOENIX GROUP HOLDINGS	652	956	646	94,552	—	金融
JUPITER FUND MANAGEMENT	—	627	282	41,282	—	金融
WOOD GROUP (JOHN) PLC	—	456	289	42,398	—	エネルギー
GREENCOAT UK WIND PLC	1,874	1,874	236	34,649	—	公益事業
VODAFONE GROUP PLC	1,875	1,875	328	48,025	—	電気通信サービス
INFORMA PLC	542	—	—	—	—	一般消費財・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	11,076	12,806	9,246	1,351,897	
	銘柄 数 < 比 率 >	19	20	—	< 45.5% >	
(スイス)				千スイスフラン		
SGS SA-REG	1	1	391	43,765	—	資本財・サービス
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	34	29	691	77,266	—	ヘルスケア
NESTLE SA-REG	81	—	—	—	—	生活必需品

銘柄	株数	当 期		業 種 等		
		株数	評 価 額			
(スイス) CEMBRA MONEY BANK AG	百株 37	百株 37	千スイスフラン 333	千円 37,244	金融	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	155 4	67 3	1,416 —	158,276 <5.3%>	
(スウェーデン) SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB VOLVO AB-B SHS BOLIDEN AB	714 285 —	714 — 124	千スウェーデンクローナ 6,607 — 3,214	83,579 — 40,669	金融 資本財・サービス 素材	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	999 2	838 2	9,822 —	124,248 <4.2%>	
(ノルウェー) MARINE HARVEST	—	219	千ノルウェークローネ 3,774	51,375	生活必需品	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	— —	219 1	3,774 —	51,375 <1.7%>	
(デンマーク) PANDORA A/S	31	—	千デンマーククローネ —	—	一般消費財・サービス	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	31 1	— —	— —	— <—%>	
(トルコ) FORD OTOMOTIV SANAYI AS TURK TRAKTOR VE ZIRAAT MAKINELERIAS	347 159	— —	千トルコリラ — —	— —	一般消費財・サービス 資本財・サービス	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	507 2	— —	— —	— <—%>	
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	20,544 55	19,269 49	— —	2,887,311 <97.2%>	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) < >内は、純資産総額に対する各通貨別（ユーロは発行国別）評価額の比率です。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。

(注4) —印は組入れなし。

## ○投資信託財産の構成

(2018年7月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 2,887,311	% 97.2
コール・ローン等、その他	84,076	2.8
投資信託財産総額	2,971,387	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産（2,918,040千円）の投資信託財産総額（2,971,387千円）に対する比率は98.2%です。

(注3) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1ユーロ=129.87円、1英ポンド=146.21円、1スイスフラン=111.73円、1スウェーデンクローナ=12.65円、1ノルウェークローネ=13.61円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年7月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,971,387,983
コール・ローン等	82,218,662
株式(評価額)	2,887,311,819
未収配当金	1,857,502
(B) 負債	1,330,411
未払解約金	1,330,265
未払利息	146
(C) 純資産総額(A-B)	2,970,057,572
元本	2,241,402,347
次期繰越損益金	728,655,225
(D) 受益権総口数	2,241,402,347口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,251円

(注1) 期首元本額	2,591,265,157円
期中追加設定元本額	166,498,066円
期中一部解約元本額	516,360,876円
(注2) 期末における元本の内訳	
ベアリングFoFs用全ヨーロッパ好配当利回り株オープン (適格機関投資家専用)	784,065,954円
ベアリング欧州株ファンド	1,233,517,690円
ベアリング欧州株ファンド(為替ヘッジあり)	223,818,703円

## ○損益の状況 (2017年7月27日～2018年7月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	123,004,889
受取配当金	123,302,030
受取利息	1,534
支払利息	△ 298,675
(B) 有価証券売買損益	△ 85,431,912
売買益	253,285,910
売買損	△338,717,822
(C) 保管費用等	△ 1,979,877
(D) 当期損益金(A+B+C)	35,593,100
(E) 前期繰越損益金	821,092,546
(F) 追加信託差損益金	57,222,828
(G) 解約差損益金	△185,253,249
(H) 計(D+E+F+G)	728,655,225
次期繰越損益金(H)	728,655,225

(注1) 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2) 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3) 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。

## ○お知らせ

2017年10月にベアリング投信投資顧問株式会社は商号をベアリングス・ジャパン株式会社へ変更しました。これに伴い信託約款に所要の変更を行いました。(2017年10月2日)