

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／海外／株式
信託期間	2012年6月29日から2045年6月9日までです。
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、実質的に新興国の株式（D R（預託証券）を含みます。）に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して運用を行います。 投資にあたっては、新興国の株式のうち、一定期間にわたって連続増配している企業の中から、成長性の高い銘柄を選定します。 実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
主要投資対象	当ファンド ・新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定） ・日本マネー・マザーファンド
	新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定） ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド 受益証券への投資を通じて、新興国の株式等（D R（預託証券）を含みます。）を主要投資対象とします。
	日本マネー・マザーファンド わが国の公社債および短期金融商品を主要投資対象とします。
主な投資制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 外貨建資産への直接投資は行いません。
分配方針	年4回、3月、6月、9月および12月の各月の10日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき、収益分配を行います。 分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 繰越分を含めた配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち、ファンドに帰属すべき配当等収益を含むものとします。 分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案して決定します。分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行わないことがあります。

## 運用報告書(全体版)

### 新興国連続増配成長株オーブン

第53期（決算日 2025年9月10日）

第54期（決算日 2025年12月10日）

#### 受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。

皆様の「新興国連続増配成長株オーブン」は、2025年12月10日に第54期決算を迎えたので、過去6カ月間（第53期～第54期）の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。

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。

**SBI岡三アセットマネジメント**

〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

ホームページ <https://www.sbiokasan-am.co.jp>

■口座残高など、お客さまのお取引内容についてのお問い合わせ  
お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ

03-3516-1300 (受付時間：営業日の9:00～17:00)

## ○最近10期の運用実績

決算期	基準価額				M S C I エマージング・マーケット I M I インデックス (配当込み) [円換算後] (参考指数)	債券組入比率	投資信託組入比率	純資産額
	(分配落)	税分	込配 み金	期騰 落率				
45期(2023年9月11日)	円 10,016	円 450	% 4.3	ポイント 229,948.82	% 4.8	% 0.1	% 93.1	百万円 27,347
46期(2023年12月11日)	10,024	0	0.1	229,365.01	△ 0.3	0.1	93.2	33,816
47期(2024年3月11日)	10,049	1,000	10.2	247,133.59	7.7	0.1	91.4	33,982
48期(2024年6月10日)	10,026	800	7.7	275,456.93	11.5	0.2	95.3	31,461
49期(2024年9月10日)	9,286	0	△ 7.4	252,933.73	△ 8.2	0.2	97.6	25,363
50期(2024年12月10日)	10,018	0	7.9	279,169.56	10.4	0.2	92.5	22,004
51期(2025年3月10日)	9,634	0	△ 3.8	273,650.47	△ 2.0	0.2	94.9	18,086
52期(2025年6月10日)	10,031	300	7.2	288,441.76	5.4	0.2	93.6	13,622
53期(2025年9月10日)	10,029	400	4.0	321,782.43	11.6	0.2	94.5	9,749
54期(2025年12月10日)	10,021	950	9.4	362,710.33	12.7	0.3	95.2	8,846

(注) 基準価額および分配金(税引前)は1万口当たり、基準価額の騰落率は分配金(税引前)込み。

(注) M S C I エマージング・マーケット I M I インデックス(配当込み)[円換算後]は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。

M S C I エマージング・マーケット I M I インデックス(配当込み)[円換算後]は、当該日前営業日の現地終値に為替レート(対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値)を乗じて当社が算出しております。(以下同じ。)

(注) 当ファンドはマザーファンド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) 参考指数は当分成期間末現在で発表されている数値を使用しており、過去に遡って修正される場合があります。

MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

## ○当作成期中の基準価額と市況等の推移

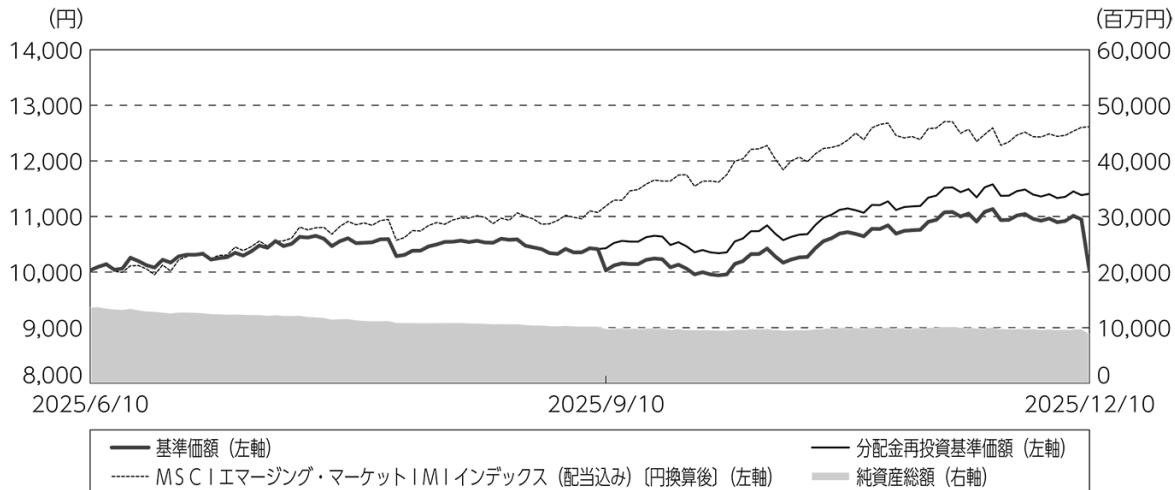
決 算 期	年 月 日	基 準 価 額		M S C I エマージング・マーケット IMI インデックス (配当込み) [円換算後] (参考指数)	債組入比率	投 資 信 証 組 入 比 率
		騰 落 率	騰 落 率			
第53期	(期 首) 2025年 6月 10日	円 10,031	% —	ポイント 288,441.76	% —	% 0.2
	6月末	10,328	3.0	297,845.79	3.3	0.2
	7月末	10,589	5.6	314,162.84	8.9	0.2
	8月末	10,414	3.8	312,334.29	8.3	0.2
	(期 末) 2025年 9月 10日	10,429	4.0	321,782.43	11.6	0.2
						94.5
第54期	(期 首) 2025年 9月 10日	10,029	—	321,782.43	—	0.2
	9月末	9,997	△ 0.3	334,595.74	4.0	0.2
	10月末	10,775	7.4	363,939.97	13.1	0.2
	11月末	11,044	10.1	359,959.55	11.9	0.2
	(期 末) 2025年12月 10日	10,971	9.4	362,710.33	12.7	0.3
						95.2

(注) 期末基準価額は1万口当たり分配金(税引前)込み、騰落率は期首比。

## 運用経過

## 作成期間中の基準価額等の推移

(2025年6月11日～2025年12月10日)



第53期首：10,031円

第54期末：10,021円 (既払分配金(税引前)：1,350円)

騰落率： 13.7% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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) 参考指数は、MSCI エマージング・マーケット IMI インデックス (配当込み) [円換算後] です。

(注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、作成期首（2025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。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドの主要投資対象である「新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）」における主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

- 個別銘柄では、台湾のアジア・バイタル・コンポーネンツや韓国のハンファ・エアロスペースなどが上昇したことが、主なプラス要因となりました。
- 為替市場において、インドルピーや香港ドルなど多くの投資通貨が対円で上昇したことが、主なプラス要因となりました。

## (主なマイナス要因)

- 個別銘柄では、インドネシアのバンク・セントラル・アジアやバンク・マンディリなどが下落したことが、主なマイナス要因となりました。

**投資環境**

(2025年6月11日～2025年12月10日)

新興国株式市場は、作成期初から2025年6月は、米中通商交渉の進展期待や米国の金融緩和観測を背景に投資家のリスク選好が強まり、堅調に上昇しました。7月は、各国の貿易交渉の進展期待や人工知能（A I）関連株の上昇などが追い風となり、引き続き堅調に推移しました。その後も、米国の利下げ観測やハイテク株上昇、各国の政策支援等が支えとなって上昇基調を辿りました。11月から作成期末にかけては、米国の金融政策の不透明感やハイテク株の調整、各国の経済指標の軟化等を背景に下落ましたが、最終的に前作成期末を上回る水準で期を終えました。

国内短期金融市場では、2025年7月に参院選で与党が過半数を割り込んだことや、日米関税交渉が合意に至ったことを受け、1年国債利回りは上昇しました。その後、10月会合での利上げ見送り観測を受けて上昇幅は縮小する場面も見られました。しかし、11月下旬以降、日銀高官の利上げに前向きな発言や植田日銀総裁の記者会見を受け、12月会合での利上げが確実視されたことから1年国債利回りが一段と上昇しました。

**当ファンドのポートフォリオ**

(2025年6月11日～2025年12月10日)

**<新興国連続増配成長株オーブン>**

当ファンドは、新興国の株式（D R（預託証券）を含みます。）を主要投資対象とする「新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）」およびわが国の公社債、短期金融商品を主要投資対象とする「日本マネー・マザーファンド」に投資を行いました。また「新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）」の組入比率につきましては、概ね95%以上を維持しました。

## ○新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）

「ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド」（以下、「マザーファンド」といいます。）の受益証券に投資し、為替ヘッジは行いませんでした。

マザーファンドでは、MSCIエマージング・マーケットIMIインデックスの構成銘柄のうち、原則として5年以上にわたり増配を継続している企業の中から配成長性の高い約150銘柄を厳選し、投資しています。当作成期間では、2025年6月上旬に組入銘柄の見直しを行い、6月中旬から7月上旬にかけて、組入銘柄のうち67銘柄を入れ替えました。なお、2022年3月9日にMSCIエマージング・マーケットIMIインデックスの構成国・地域からロシアが除外されましたが、保有しているロシア銘柄は取引困難な状況が継続しているため、2022年4月27日以降、保有している当該銘柄の評価額をゼロとして保有を継続しています。

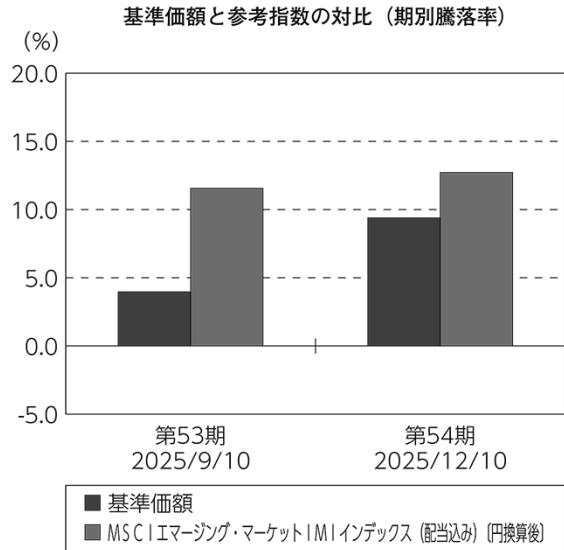
## ○日本マネー・マザーファンド

わが国の公社債および短期金融商品を主要投資対象とした運用を行いました。当作成期間中は、国債および政府保証債を組み入れました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2025年6月11日～2025年12月10日)

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。右記のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

(注) 参考指標は、MSCI エマージング・マーケット IMI インデックス（配当込み）[円換算後]です。

## 分配金

(2025年6月11日～2025年12月10日)

当分成期の分配金につきましては、分配方針に則り、分配可能額、基準価額水準等を勘案して、以下のとおりといたしました。なお、収益分配に充てなかつた留保益につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

(単位：円、1万口当たり・税引前)

項目	第53期	第54期
	2025年6月11日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年12月10日
当期分配金 (対基準価額比率)	400 3.835%	950 8.659%
当期の収益	391	923
当期の収益以外	8	26
翌期繰越分配対象額	2,229	2,203

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの收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

### (投資環境)

当面の新興国株式市場は、A I 技術の革新が新たな産業と生産性向上を促し、グローバル経済の持続的な成長を力強くけん引していくと考えられることから、堅調に推移すると予想します。また、米連邦準備制度理事会(F R B)は3会合連続で利下げを実施するなど、新興国株式市場と逆相関性の強い米ドルが下落しやすい地合いにあることも、同市場の下支え要因になると考えます。翻って、俯瞰的に新興国株式市場を見ますと、同市場は先進国株式市場と比較してバリュエーション面で割安感が強いことに加え、自国の人口増加および経済成長に伴って企業業績の着実な拡大が期待されることなどから、中長期的に緩やかな上昇基調を辿る蓋然性が高いと考えられます。

国内短期金融市場は、日銀による追加利上げ観測が残ることから、1年国債利回りに上昇圧力が掛かる展開を想定しています。

### (運用方針)

#### ＜新興国連続増配成長株オーブン＞

「新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）」の組入比率は95%以上とする方針ですが、投資環境や資金動向を勘案して、組入比率を引き下げる場合があります。

#### ○新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）

「ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド」への投資を通じて、主に新興国の株式(D R(預託証書)を含みます。)の中から、増配を継続している銘柄に投資します。

#### ○日本マネー・マザーファンド

わが国の公社債および短期金融商品を主要投資対象とし、安定した収益確保を目的に運用を行います。

## ○ 1万口当たりの費用明細

(2025年6月11日～2025年12月10日)

項目	第53期～第54期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 61	% 0.579	(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)	(23)	(0.221)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(35)	(0.331)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後的情報提供等の対価
(受託会社)	( 3 )	(0.028)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) その他の費用	1	0.007	(b)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
(監査費用)	( 1 )	(0.007)	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
合計	62	0.586	
作成期間中の平均基準価額は、10,524円です。			

(注) 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た結果です。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各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、当ファンドが組み入れているマザーファンド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。

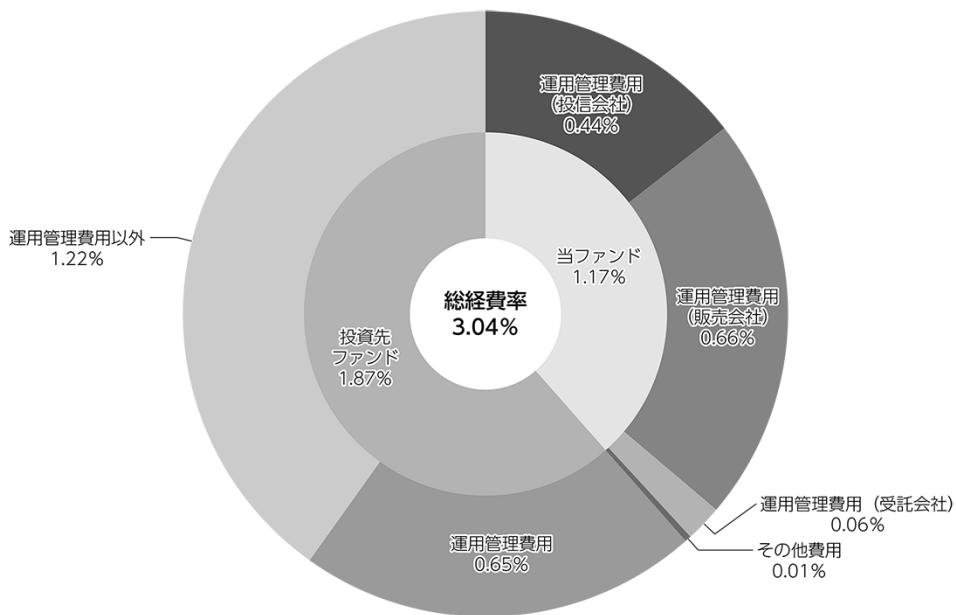
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(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あります。

## (参考情報)

## ○総経費率

作成期間中の運用・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。）を作成期間中の平均受益権口数に作成期間中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は3.04%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	3.04
①当ファンドの費用の比率	1.17
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.65
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	1.22

(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、当ファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンド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) 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

(2025年6月11日～2025年12月10日)

## 投資信託証券

銘 柄		第53期～第54期			
		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国 内	新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）	口 402,796,330	千円 590,000	口 4,196,114,892	千円 6,350,000

(注) 金額は受渡代金。

(注) 単位未満は切捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2025年6月11日～2025年12月10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

(2025年12月10日現在)

## ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘 柄	第52期末		第54期末	
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）	口 8,965,051,901	口 5,171,733,339	千円 8,424,236	% 95.2
合 計	8,965,051,901	5,171,733,339	8,424,236	95.2

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

## 親投資信託残高

銘 柄	第52期末		第54期末	
	口 数	口 数	評 価 額	
日本マネー・マザーファンド	千口 30,087	千口 30,087	千円 30,686	

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

(2025年12月10日現在)

## ○投資信託財産の構成

項目	第54期末	
	評価額	比率
投資信託受益証券	千円 8,424,236	% 86.3
日本マネー・マザーファンド	30,686	0.3
コール・ローン等、その他	1,304,581	13.4
投資信託財産総額	9,759,503	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項目	第53期末	第54期末
	2025年9月10日現在	2025年12月10日現在
(A) 資産		円
コール・ローン等	10,326,791,504	9,759,503,337
投資信託受益証券(評価額)	1,084,107,056	1,304,565,247
日本マネー・マザーファンド(評価額)	9,212,018,354	8,424,236,435
未収利息	30,653,293	30,686,390
	12,801	15,265
(B) 負債	577,653,623	912,580,621
未払収益分配金	388,823,402	838,720,794
未払解約金	154,682,430	45,384,441
未払信託報酬	33,761,971	28,153,658
その他未払費用	385,820	321,728
(C) 純資産総額(A-B)	9,749,137,881	8,846,922,716
元本	9,720,585,061	8,828,639,943
次期繰越損益金	28,552,820	18,282,773
(D) 受益権総口数	9,720,585,061口	8,828,639,943口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,029円	10,021円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、第53期1,0029円、第54期1,0021円です。

(注) 当ファンドの第53期首元本額は13,580,120,672円、第53～54期中追加設定元本額は392,090,599円、第53～54期中一部解約元本額は5,143,571,328円です。

## ○損益の状況

項 目	第53期		第54期	
	2025年6月11日～ 2025年9月10日		2025年9月11日～ 2025年12月10日	
(A) 配当等収益	219,374		202,454	円
受取利息	219,374		202,454	
(B) 有価証券売買損益	414,580,424		843,573,648	
売買益	522,480,514		902,860,272	
売買損	△ 107,900,090	△	59,286,624	
(C) 信託報酬等	△ 34,147,791	△	28,475,386	
(D) 当期損益金(A+B+C)	380,652,007		815,300,716	
(E) 前期繰越損益金	20,234,273		11,073,872	
(F) 追加信託差損益金	16,489,942		30,628,979	
(配当等相当額)	( 2,155,032,995)		( 1,957,554,148)	
(売買損益相当額)	(△2,138,543,053)		(△1,926,925,169)	
(G) 計(D+E+F)	417,376,222		857,003,567	
(H) 収益分配金	△ 388,823,402	△	838,720,794	
次期繰越損益金(G+H)	28,552,820		18,282,773	
追加信託差損益金	16,489,942		18,282,773	
(配当等相当額)	( 2,155,033,090)		( 1,945,208,041)	
(売買損益相当額)	(△2,138,543,148)		(△1,926,925,268)	
分配準備積立金	12,062,878		—	

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

(注) 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、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 収益分配金

決算期	第53期	第54期
(a) 配当等収益(費用控除後)	227,924円	223,378円
(b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後)	380,424,083円	815,077,338円
(c) 信託約款に規定する収益調整金	2,155,033,090円	1,957,554,247円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	20,234,273円	11,073,872円
分配対象収益(a+b+c+d)	2,555,919,370円	2,783,928,835円
分配対象収益(1万口当たり)	2,629円	3,153円
分配金額	388,823,402円	838,720,794円
分配金額(1万口当たり)	400円	950円

## ○分配金のお知らせ

	第53期	第54期
1万口当たり分配金（税引前）	400円	950円
支払開始日	各決算日から起算して5営業日までの間に支払いを開始します。	
お支払場所	取得申込みを取扱った販売会社の本支店	

### 〈お知らせ〉

該当事項はございません。

(2025年12月10日現在)

## ○(参考情報) 親投資信託の組入資産の明細

## &lt;日本マネー・マザーファンド&gt;

下記は、日本マネー・マザーファンド全体(453,119千口)の内容です。

## 国内公社債

## (A) 国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区分	第54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		
					5年以上	2年以上	2年末満
国債証券	千円 318,000 (318,000)	千円 317,698 (317,698)	% 68.7 (68.7)	% — (—)	% — (—)	% — (—)	% 68.7 (68.7)
特殊債券 (除く金融債)	74,000 ( 74,000)	73,999 ( 73,999)	16.0 (16.0)	— (—)	— (—)	— (—)	16.0 (16.0)
合計	392,000 (392,000)	391,697 (391,697)	84.8 (84.8)	— (—)	— (—)	— (—)	84.8 (84.8)

(注) ( )内は非上場債券で内書きです。

(注) 組入比率は、当ファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注) 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。

## (B) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	第54期末				
	利率	額面金額	評価額	償還年月日	
国債証券	% —	千円 50,000	千円 49,992	2025/12/22	
第1333回国庫短期証券	—	40,000	39,981	2026/1/13	
第1335回国庫短期証券	—	48,000	47,903	2026/4/10	
第1336回国庫短期証券	—	45,000	44,972	2026/1/26	
第1339回国庫短期証券	—	50,000	49,960	2026/2/9	
第1341回国庫短期証券	—	40,000	39,962	2026/2/24	
第1344回国庫短期証券	—	45,000	44,926	2026/3/16	
小計		318,000	317,698		
特殊債券(除く金融債)					
第79回政府保証地方公共団体金融機関債券	0.379	74,000	73,999	2025/12/12	
小計		74,000	73,999		
合計		392,000	391,697		

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

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／海外／株式
信託期間	2012年7月2日から2045年6月2日まで
運用方針	主に新興国の株式等（D R（預託証書）を含みます。）の中から、増配を継続している銘柄に実質的に投資し、信託財産の中長期的な成長を図ります。 実質組入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。
主要投資対象	ベビー・ファンド* ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券を主要投資対象とします。 マザー・ファンド 新興国の株式等（D R（預託証書）を含みます。）を主要投資対象とします。
運用方法	マザーファンドへの投資を通じて、主に新興国の株式等（D R（預託証書）を含みます。）の中から、増配を継続している銘柄に投資します。 原則として為替ヘッジは行いません。
投資制限	ベビー・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。 投資信託証券（マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。 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。 投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。
分配方針	毎決算時に、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収入と売買益（評価益を含みます。）等から、基準価額水準、市況動向等を勘査して決定します。ただし、基準価額水準、市況動向等によっては分配を行わないことがあります。留保益の運用については、特に制限を設げず、元本部分と同一の運用を行います。

※「新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）」をい  
います。

## 新興国連続増配成長株ファンド (適格機関投資家限定)

### 運用のお知らせ

第53期(決算日 2025年9月3日)

第54期(決算日 2025年12月3日)

#### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、ご投資いただいております「新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）」は、2025年9月3日に第53期、2025年12月3日に第54期の決算を行いましたので、作成期中の運用状況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。

#### ラッセル・インベストメント株式会社

東京都港区虎ノ門一丁目3番1号

ホームページ <https://www.russellinvestments.com/jp/>

【運用報告書に関するお問い合わせ先】

〈電話番号〉 0120-055-887(フリーダイヤル)

受付時間は営業日の午前9時～午後5時



## ○最近10期の運用実績

決算期	基準価額			参考指數	株式組入比率	株式先物比率	投資信託券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	期騰中落率					
45期(2023年9月4日)	円 12,509	円 0	% 4.8	28,196	% 6.8	% 97.9	% —	百万円 26,984
46期(2023年12月4日)	12,775	0	2.1	28,333	0.5	97.8	—	33,532
47期(2024年3月4日)	13,230	1,000	11.4	30,477	7.6	98.2	—	35,355
48期(2024年6月3日)	13,434	500	5.3	32,909	8.0	98.4	—	32,162
49期(2024年9月3日)	13,328	0	△ 0.8	32,540	△ 1.1	96.0	—	27,308
50期(2024年12月3日)	13,190	0	△ 1.0	32,902	1.1	96.1	—	21,343
51期(2025年3月3日)	13,052	0	△ 1.0	33,151	0.8	98.9	—	18,314
52期(2025年6月3日)	13,526	0	3.6	33,564	1.2	97.6	—	13,725
53期(2025年9月3日)	14,802	0	9.4	38,650	15.2	95.3	—	10,199
54期(2025年12月3日)	16,275	0	10.0	43,784	13.3	97.7	—	9,516

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」「株式先物比率」「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

(注4) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注5) 当ファンドでは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。参考指数としてMSCI エマージング・マーケットIMIインデックス（円換算ベース）を掲載しております。参考指数は、設定日（2012年7月2日）から2018年6月4日まではラッセル新興国株インデックスを採用していましたが、2018年6月5日以降はMSCI エマージング・マーケットIMIインデックスに変更しており、各採用期間のデータをつないで委託会社が指数化しています。円換算ベースの算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、前日の米ドルベースの指数值をもとに委託会社が計算しています。また、参考指数は設定日を10,000として指数化しています。

MSCI エマージング・マーケットIMIインデックスに関する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他、あらゆる形態を用い、インデックスの全部または一部を複製、配付、使用することは禁じられています。また、これらの情報は信頼のおける情報源から得たものであります、その確実性および完結性をMSCI Inc.は如何に保証するものではありません。

ラッセル新興国株インデックスに関する登録商標、トレードマーク、サービスマークおよび著作権は、ロンドン証券取引所グループに属する会社に帰属します。

## ○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		参考指數	株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率
		騰落率	騰落率				
第53期	(期首) 2025年6月3日	円 13,526	% —	33,564	% —	% 97.6	% —
	6月末	14,655	8.3	36,321	8.2	96.1	—
	7月末	15,039	11.2	38,311	14.1	97.5	—
	8月末	14,796	9.4	38,088	13.5	95.3	—
	(期末) 2025年9月3日	14,802	9.4	38,650	15.2	95.3	—
第54期	(期首) 2025年9月3日	14,802	—	38,650	—	95.3	—
	9月末	14,792	△ 0.1	40,803	5.6	95.6	—
	10月末	15,975	7.9	44,381	14.8	96.9	—
	11月末	16,393	10.7	43,896	13.6	97.8	—
	(期末) 2025年12月3日	16,275	10.0	43,784	13.3	97.7	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

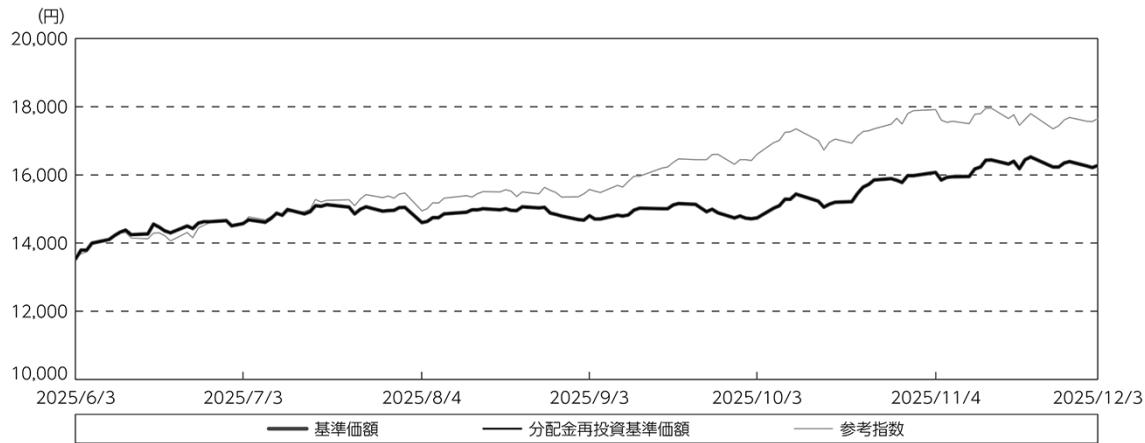
(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」「株式先物比率」「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

## ○運用経過

(2025年6月4日～2025年12月3日)

## 基準価額等の推移



- (注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、当ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様ご利用のコースにより異なります。また、当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、各お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額およびMSCI エマージング・マーケットIMIインデックス(円換算ベース)は、作成期首(2025年6月3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4) MSCI エマージング・マーケットIMIインデックス(円換算ベース)は当ファンドの参考指数です。

## ○基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、第52期末の13,526円から、第54期末は16,275円となりました。なお、第53期および第54期は収益の分配を行わなかったので、分配金再投資ベースでは20.3%の上昇となりました。

## ○基準価額の主な変動要因

主に新興国の株式等(DR(預託証書)を含みます。)の中から、増配を継続している銘柄に実質的に投資し、為替ヘッジは行いませんでした。当作成対象期間は、新興国株式相場が現地通貨ベースで上昇したことから、株式はプラス要因となりました。また、為替市場では、投資対象とする多くの新興国通貨が対日本円で上昇したことから、為替もプラス要因となり、基準価額は上昇する結果となりました。

## 投資環境について

### ■第53期（2025年6月4日～2025年9月3日）

#### (新興国株式市場の動向)

期初から6月は、米中通商交渉の進展期待や米国の金融緩和観測を背景に投資家のリスク選好が強まり、新興国株式は堅調に上昇しました。7月は、各国の貿易交渉の進展期待や人工知能（A I）関連株の上昇などが追い風となり、引き続き堅調に推移しました。8月は、米国の利下げ観測やハイテク株上昇、各国の政策支援等が支えとなって上昇して、最終的に前期末を上回る水準で期を終えました。

#### (為替市場の動向)

当期は、6月は日銀の政策金利維持を背景に日本円は下落しました。7月は、日銀の政策金利据え置きや日米間の関税合意等を受けて円安が進行しました。8月は、日銀の追加利上げ観測等から日本円は堅調となりました。このような環境下、投資対象とする新興国通貨の多くは日本円に対して上昇しました。

### ■第54期（2025年9月4日～2025年12月3日）

#### (新興国株式市場の動向)

期初から9月は、米国の金融緩和やハイテク株の上昇、各国における政策期待等を背景に上昇しました。10月は、各国の米国との貿易交渉の進展やハイテク株の上昇等を受けて総じて堅調に推移しました。11月から期末にかけては、米国の金融政策の不透明感やハイテク株の調整、各国の経済指標の軟化等を背景に下落しましたが、最終的に前期末を上回る水準で期を終えました。

#### (為替市場の動向)

当期は、9月は日銀の政策金利の現状維持等により日本円が下落しました。10月は、日銀の政策金利維持や緩和的政策への期待等から日本円が主要通貨に対して全面安となりました。11月から期末にかけては、日本の景気指標の悪化や日銀の政策の不透明感等から日本円が下落しました。このような環境下、投資対象とする新興国通貨の多くは日本円に対して上昇しました。

**<参考指標（M S C I エマージング・マーケット I M I インデックス（円換算ベース））に対する主なプラス要因・マイナス要因>**

### ■第53期（2025年6月4日～2025年9月3日）

参考指標が15.2%の上昇となったのに対し、基準価額（分配金込み）は9.4%の上昇となりました。

**（株価要因）・・・マイナス要因となりました。**

**●国・地域別配分効果：**

インドのオーバーウェイトや台湾のアンダーウェイト等がマイナス要因となりました。

**●業種配分効果：**

金融のオーバーウェイトや情報技術のアンダーウェイト等がマイナス要因となりました。

**●銘柄選択効果：**

中国や南アフリカ等の銘柄選択がマイナス要因となりました。

**（為替要因）・・・影響は軽微でした。**

南アフリカランドのオーバーウェイト等がプラス要因となりましたが、ブラジルリアルのアンダーウェイト等がマイナス要因となりました。

■第54期（2025年9月4日～2025年12月3日）

参考指数が13.3%の上昇となったのに対し、基準価額（分配金込み）は10.0%の上昇となりました。  
**（株価要因）・・・マイナス要因となりました。**

●国・地域別配分効果：

台湾のアンダーウエイトやインドのオーバーウエイト等がマイナス要因となりました。

●業種配分効果：

情報技術のアンダーウエイトや金融のオーバーウエイト等がマイナス要因となりました。

●銘柄選択効果：

韓国や台湾等の銘柄選択がマイナス要因となりました。

**（為替要因）・・・マイナス要因となりました。**

新台湾ドルやブラジルレアルのアンダーウエイト等がマイナス要因となりました。

### ポートフォリオについて

マザーファンド受益証券に投資し、為替ヘッジは行いませんでした。

マザーファンドでは、MSCI エマージング・マーケットIMIインデックスの構成銘柄のうち、原則として5年以上にわたり増配を継続している企業の中から配当成長性の高い約150銘柄を厳選し、投資しています。当作成対象期間は、2025年6月上旬に組入銘柄の見直しを行い、6月中旬から7月上旬にかけて、組入銘柄のうち68銘柄を入替えました。なお、2022年3月9日にMSCI エマージング・マーケットIMIインデックスの構成国・地域からロシアが除外されましたが、保有しているロシア銘柄は取引困難な状況が継続しているため、2022年4月27日以降、保有している当該銘柄の評価額をゼロとして保有を継続しています。

### 分配金について

第53期、第54期は収益の分配を行いませんでした。なお、収益分配金に充てなかった利益につきましては、信託財産内に留保し、その全額を当ファンドの運用方針に基づき引き続き運用させていただきます。

#### （分配原資の内訳）

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項目	第53期	第54期
	2025年6月4日～ 2025年9月3日	2025年9月4日～ 2025年12月3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	5,819	7,287

(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、ファンドの收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

---

### （当ファンド）

引き続き、主としてマザーファンド受益証券に投資し、原則として為替ヘッジは行いません。

### （マザーファンド）

引き続き、主に新興国の株式等（D R（預託証書）を含みます。）の中から、増配を継続している銘柄に投資します。なお、保有しているロシア銘柄は、取引困難な状況が解消され次第、売却を進めていく方針です。

マザーファンドでは年1回（毎年6～7月頃）の銘柄入替えを基本とします。なお、マザーファンドの運用にあたっては、株式等の運用指図にかかる権限をラッセル・インベストメント・インプリメンテーション・サービスシーズ・エル・エル・シーに委託します。

## ○ 1万口当たりの費用明細

(2025年6月4日～2025年12月3日)

項目	第53期～第54期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 51	% 0.331	(a)信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(47)	(0.309)	当ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(1)	(0.006)	口座内での当ファンドに係る管理事務等の対価
(受託会社)	(3)	(0.017)	当ファンドの資産管理等の対価
(b) 売買委託手数料	21	0.135	(b)売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 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
(株式)	(21)	(0.135)	
(c) 有価証券取引税	30	0.195	(c)有価証券取引税＝作成期間の有価証券取引税÷作成期間の平均受益権口数 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
(株式)	(30)	(0.195)	
(d) その他の費用	95	0.621	(d)その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
(保管費用)	(19)	(0.128)	海外の保管銀行等に支払う有価証券等の保管、資金の送金等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.005)	監査法人に支払う当ファンドの財務諸表の監査に要する費用
(その他の)	(75)	(0.488)	その他は、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用
合計	197	1.282	
作成期間の平均基準価額は、15,275円です。			

(注1) 作成期間の費用（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) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、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、項目ごとに小数点以下第4位を四捨五入して表示しております。

## ○売買及び取引の状況

(2025年6月4日～2025年12月3日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第53期～第54期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド	千口 163,657	千円 590,000	千口 1,929,960	千円 6,895,511

(注) 単位未満は切捨て。

## ○株式売買比率

(2025年6月4日～2025年12月3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53期～第54期	
	ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド	
(a) 当作成期中の株式売買金額		16,474,237千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額		10,069,917千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)		1.63

(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

(2025年6月4日～2025年12月3日)

期中における該当事項はありません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、「ラッセル・インベストメント・インプリメンテーション・サービスズ・エル・エル・シー」を利害関係人に準ずるものとみなして開示します。

## ○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2025年6月4日～2025年12月3日)

期中における該当事項はありません。

## ○委託会社による自社が設定する投資信託の受益証券の自己取得および処分の状況 (2025年6月4日～2025年12月3日)

期中における該当事項はありません。

(2025年12月3日現在)

## ○組入資産の明細

## 親投資信託残高

銘 柄	第52期末		第54期末	
	口 数	口 数	評 價 額	
	千 口	千 口	千 円	
ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド	4,138,120	2,371,817	9,532,808	

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) 親投資信託の受益権口数は2,371,817千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2025年12月3日現在)

項 目	第54期末	
	評 價 額	比 率
	千 円	%
ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド	9,532,808	100.0
投資信託財産総額	9,532,808	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産（9,334,809千円）の投資信託財産総額（9,534,485千円）に対する比率は97.9%です。

(注3) 外貨建資産は、当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。なお、2025年12月3日における邦貨換算レートは1米ドル=155.84円、1メキシコペソ=8.5247円、1ブラジルレアル=29.228円、100コロンビアペソ=4.0829円、1ユーロ=181.24円、1トルコリラ=3.67円、1チェコクロナ=7.506円、1ポーランドズロチ=42.8121円、1香港ドル=20.02円、1マレーシアリンギット=37.7217円、1タイバーツ=4.88円、1フィリピンペソ=2.6621円、100インドネシアルピア=0.94円、100韓国ウォン=10.62円、1新台湾ドル=4.9602円、1インドルピー=1.75円、1南アフリカランド=9.10円、1オフショア元=22.0449円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第53期末		第54期末	
	2025年9月3日現在		2025年12月3日現在	
(A) 資産		円		円
ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド(評価額)	10,218,804,979		9,532,808,787	
(B) 負債				
未払信託報酬	10,218,804,979		9,532,808,787	
その他未払費用	19,638,051		16,046,533	
(C) 純資産総額(A-B)	19,363,051		15,783,857	
元本	275,000		262,676	
次期繰越損益金	10,199,166,928		9,516,762,254	
(D) 受益権総口数	6,890,263,159		5,847,616,595	
1万口当たり基準価額(C/D)	3,308,903,769		3,669,145,659	
	6,890,263,159口		5,847,616,595口	
	14,802円		16,275円	

(注) 作成期首元本額 10,147,958,895円

作成期中追加設定元本額 402,796,330円

作成期中一部解約元本額 4,703,138,630円

## ○損益の状況

項 目	第53期		第54期	
	2025年6月4日～ 2025年9月3日		2025年9月4日～ 2025年12月3日	
(A) 有価証券売買損益	円	円	円	円
売買益	883,986,253		873,642,681	
売買損	1,138,471,619		928,140,413	
(B) 信託報酬等	△ 254,485,366		△ 54,497,732	
(C) 当期損益金(A+B)	△ 19,638,051		△ 16,046,533	
(D) 前期繰越損益金	864,348,202		857,596,148	
(E) 追加信託差損益金	902,234,149		1,460,160,701	
(配当等相当額)	1,542,321,418		1,351,388,810	
(売買損益相当額)	( 2,241,381,090)		( 1,942,945,348)	
(F) 計(C+D+E)	(△ 699,059,672)	3,308,903,769	(△ 591,556,538)	3,669,145,659
(G) 収益分配金	0		0	
次期繰越損益金(F+G)	3,308,903,769		3,669,145,659	
追加信託差損益金	1,542,321,418		1,351,388,810	
(配当等相当額)	( 2,243,299,104)		( 1,943,716,387)	
(売買損益相当額)	(△ 700,977,686)		(△ 592,327,577)	
分配準備積立金	1,766,582,351		2,317,756,849	

(注1) (A) 有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (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) (E) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした額から元本を差し引いた差額分をいいます。

### 分配金の計算過程

#### [第53期]

第53期計算期間末における費用控除後の配当等収益(121,400,509円)、費用控除後の有価証券等損益額(460,638,731円)、信託約款に規定する収益調整金(2,243,299,104円)および分配準備積立金(1,184,543,111円)より分配対象収益は4,009,881,455円(1万口当たり5,819円)ですが、当計算期間に分配した金額はありません。

なお、分配金の計算過程においては、親投資信託の配当等収益および収益調整金相当額を充当する方法によっております。

#### [第54期]

第54期計算期間末における費用控除後の配当等収益(50,747,396円)、費用控除後の有価証券等損益額(806,848,752円)、信託約款に規定する収益調整金(1,943,716,387円)および分配準備積立金(1,460,160,701円)より分配対象収益は4,261,473,236円(1万口当たり7,287円)ですが、当計算期間に分配した金額はありません。

なお、分配金の計算過程においては、親投資信託の配当等収益および収益調整金相当額を充当する方法によっております。

## ○分配金のお知らせ

	第53期	第54期
1万口当たり分配金(税込み)	0円	0円

# ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド

## 運用状況

第27期（2025年12月3日決算）

（計算期間：2025年6月4日～2025年12月3日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	主に新興国の株式等（D R（預託証書）を含みます。）の中から、増配を継続している銘柄に投資し、信託財産の中長期的な成長を図ります。
主要投資対象	新興国の株式等（D R（預託証書）を含みます。）を主要投資対象とします。
運用方法	主に新興国の株式等（D R（預託証書）を含みます。）の中から、増配を継続している銘柄に投資します。 株式等の運用にあたっては、運用の指図に関する権限をラッセル・インベストメント・インプリメンテーション・サービスーズ・エル・エル・シーに委託します。 株式の組入比率は、原則として高位を維持します。 外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
投資制限	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。 投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	参考指數		株式組入比率	株式先物比率	投資信託組入比率	純資産額
		期騰落率	中騰落率				
23期(2023年12月4日)	円 27,743	% 7.4	28,333	% 7.3	97.7	% —	百万円 33,582
24期(2024年6月3日)	32,684	17.8	32,909	16.2	94.7	—	33,415
25期(2024年12月3日)	32,246	△ 1.3	32,902	△ 0.0	95.9	—	21,383
26期(2025年6月3日)	33,232	3.1	33,564	2.0	97.4	—	13,751
27期(2025年12月3日)	40,192	20.9	43,784	30.5	97.5	—	9,532

(注1) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注3) 当マザーファンドでは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。参考指数としてMSCI エマージング・マーケットIMI インデックス（円換算ベース）を掲載しております。参考指数は、設定日（2012年7月2日）から2018年6月4日まではラッセル新興国株インデックスを採用していましたが、2018年6月5日以降はMSCI エマージング・マーケットIMI インデックスに変更しており、各採用期間のデータをつないで委託会社が指數化しています。円換算ベースの算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、前日の米ドルベースの指數値をもとに委託会社が計算しています。また、参考指数は設定日を10,000として指數化しています。MSCI エマージング・マーケットIMI インデックスに関する著作権およびその他の知的財産権はすべてMSCI Inc. に帰属しております。その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他、あらゆる形態を用い、インデックスの全部または一部を複製、配付、使用することは禁じられています。また、これらの情報は信頼のおける情報源から得たものでありますか、その確実性および完結性をMSCI Inc. は保証するものではありません。

ラッセル新興国株インデックスに関連する登録商標、トレードマーク、サービスマークおよび著作権は、ロンドン証券取引所グループに属する会社に帰属します。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	参 考 指 数		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	投 資 信 託 券 組 入 比 率
		騰 落 率	騰 落 率			
(期 首) 2025年6月3日	円 33,232	% —	% 33,564	% —	% 97.4	% —
6月末	36,047	8.5	36,321	8.2	96.1	—
7月末	37,029	11.4	38,311	14.1	97.3	—
8月末	36,456	9.7	38,088	13.5	95.1	—
9月末	36,482	9.8	40,803	21.6	95.5	—
10月末	39,424	18.6	44,381	32.2	96.8	—
11月末	40,480	21.8	43,896	30.8	97.6	—
(期 末) 2025年12月3日	40,192	20.9	43,784	30.5	97.5	—

(注1) 謄落率は期首比です。

(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

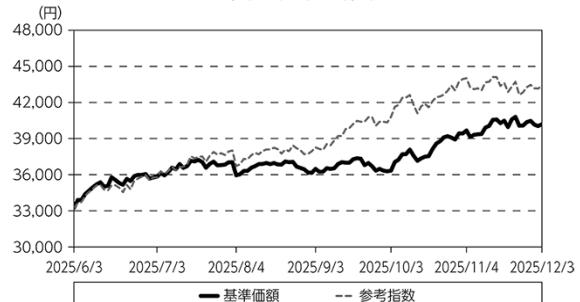
## ○運用経過

(2025年6月4日～2025年12月3日)

### <基準価額の推移>

当マザーファンドの基準価額は、前期末の33,232円から20.9%上昇して40,192円となりました。

### 基準価額等の推移



(注) 参考指数は期首（2025年6月3日）の値が当マザーファンドの基準価額と同一となるように指教化しています。

### <投資環境>

#### (新興国株式市場の動向)

期初から6月は、米中通商交渉の進展期待や米国の金融緩和観測を背景に投資家のリスク選好が強まり、新興国株式は堅調に上昇しました。7月は、各国の貿易交渉の進展期待や人工知能（A I）関連株の上昇などが追い風となり、引き続き堅調に推移しました。8月は、米国の利下げ観測やハイテク株上昇、各国の政策支援等が支えとなって上昇しました。9月は、米国の金融緩和やハイテク株の上昇、各国における政策期待等を背景に上昇しました。10月は、各国の米国との貿易交渉の進展やハイテク株の上昇等を受けて総じて堅調に推移しました。11月から期末にかけては、米国の金融政策の不透明感やハイテク株の調整、各国の経済指標の軟化等を背景に下落しましたが、最終的に前期末を上回る水準で期を終えました。

#### (為替市場の動向)

当期は、6月は日銀の政策金利維持を背景に日本円は下落しました。7月は、日銀の政策金利据え置きや日米間の関税合意等を受けて円安が進行しました。8月は、日銀の追加利上げ観測等から日本円は堅調となりま

した。9月は日銀の政策金利の現状維持等により日本円が下落しました。10月は、日銀の政策金利維持や緩和的政策への期待等から日本円が主要通貨に対して全面安となりました。11月から期末にかけては、日本の景気指標の悪化や日銀の政策の不透明感等から日本円が下落しました。このような環境下、投資対象とする新興国通貨の多くは日本円に対して上昇しました。

#### ＜参考指数（M S C I エマージング・マーケット I M I インデックス（円換算ベース））に対する主なプラス要因・マイナス要因＞

参考指수가 30.5% の上昇となったのにに対し、基準価額は 20.9% の上昇となりました。

**（株価要因）**・・・マイナス要因となりました。

●国・地域別配分効果：台湾のアンダーウェイトやインドのオーバーウェイト等がマイナス要因となりました。

●業種配分効果：情報技術のアンダーウェイトや金融のオーバーウェイト等がマイナス要因となりました。

●銘柄選択効果：韓国や南アフリカ等の銘柄選択がマイナス要因となりました。

**（為替要因）**・・・マイナス要因となりました。

ブラジルレアルや新台湾ドルのアンダーウェイト等がマイナス要因となりました。

#### ＜運用状況＞

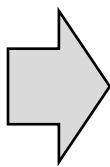
M S C I エマージング・マーケット I M I インデックスの構成銘柄のうち、原則として 5 年以上にわたり増配を継続している企業の中から配当成長性の高い約 150 銘柄を厳選し、投資しています。当期では、2025 年 6 月上旬に組入銘柄の見直しを行い、6 月中旬から 7 月上旬にかけて、組入銘柄のうち 68 銘柄を入替えました。

なお、2022年3月9日にM S C I エマージング・マーケット I M I インデックスの構成国・地域からロシアが除外されました。保有しているロシア銘柄は取引困難な状況が継続しているため、2022年4月27日以降、保有している当該銘柄の評価額をゼロとして保有を継続しています。

#### 《国・地域別比率》

前期末（2025年6月3日）

エリア	国・地域	比率
アジア	中国	29.5%
	インド	21.7%
	韓国	12.8%
	台湾	12.6%
	インドネシア	3.9%
	マレーシア	2.0%
	フィリピン	0.9%
	タイ	0.8%
中南米	メキシコ	3.0%
	コロンビア	1.2%
	ブラジル	0.5%
	チリ	0.1%
欧州・アフリカ等	南アフリカ	4.6%
	トルコ	2.3%
	ギリシャ	1.5%
	ロシア	0.0%
現金等		2.6%



当期末（2025年12月3日）

エリア	国・地域	比率
アジア	インド	28.4%
	中国	24.1%
	韓国	11.0%
	台湾	6.7%
	インドネシア	6.6%
	フィリピン	1.7%
	タイ	1.3%
	マレーシア	0.7%
中南米	メキシコ	0.9%
	ブラジル	0.2%
欧州・アフリカ等	南アフリカ	15.4%
	ポーランド	0.3%
	トルコ	0.3%
	ロシア	0.0%
現金等		2.5%

(注1) 国・地域はM S C I エマージング・マーケット I M I インデックスの分類で区分しています。なお、後述の組入資産明細は、通貨毎に区分しています。

(注2) 各比率は当マザーファンドの純資産総額に対する割合です。小数点以下第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

## ○今後の運用方針

引き続き、主に新興国の株式等（D R（預託証書）を含みます。）の中から、増配を継続している銘柄に投資します。なお、保有しているロシア銘柄は、取引困難な状況が解消され次第、売却を進めていく方針です。当マザーファンドでは年1回（毎年6～7月頃）の銘柄入替えを基本とします。なお、当マザーファンドの運用にあたっては、株式等の運用指図にかかる権限をラッセル・インベストメント・インプリメンテーション・サービスシーズ・エル・エル・シーに委託します。

## ○1万口当たりの費用明細

(2025年6月4日～2025年12月3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 51 ( 51 )	% 0.134 ( 0.134 )	(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 )	73 ( 73 )	0.195 ( 0.195 )	(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) その他の費用 ( 保管費用 ) ( その他 )	232 ( 48 ) ( 184 )	0.615 ( 0.127 ) ( 0.487 )	(c) その他費用＝期中のその他費用 ÷ 期中の平均受益権口数 海外の保管銀行等に支払う有価証券等の保管、資金の送金等に要する費用 その他は、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用
合計	356	0.944	
期中の平均基準価額は、37,653円です。			

(注1) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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、項目ごとに小数点以下第4位を四捨五入してあります。

## ○売買及び取引の状況

(2025年6月4日～2025年12月3日)

## 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外 国	メキシコ	百株 578	千メキシコペソ 7,520	百株 29,562	千メキシコペソ 53,735
	ブラジル	264	千ブラジルレアル 522	1,578	千ブラジルレアル 2,739
	チリ	—	千チリペソ —	2,209	千チリペソ 61,602
	コロンビア	—	千コロンビアペソ —	1,067	千コロンビアペソ 4,953,055
	ユーロ ギリシャ	—	千ユーロ —	442	千ユーロ 1,226
	トルコ	87	千トルコリラ 628	17,158	千トルコリラ 86,138
	ポーランド	55	千ポーランドズロチ 1,035	17	千ポーランドズロチ 349
	香港	13,871	千香港ドル 17,242	178,580	千香港ドル 146,761
	マレーシア	5,933	千マレーシアリンギット 2,527	18,817	千マレーシアリンギット 8,808
	タイ	6,658	千タイバーツ 33,757	31,041	千タイバーツ 33,887
	フィリピン	1,070	千フィリピンペソ 45,515	6,687	千フィリピンペソ 45,828
	インドネシア	138,093	千インドネシアルピア 79,989,128	187,944	千インドネシアルピア 70,049,316
	韓国	675 ( 3)	千韓国ウォン 4,961,189 ( 92,856)	2,277 ( 3)	千韓国ウォン 14,776,462 ( 185,713)
	台湾	900 ( 37)	千新台湾ドル 16,655 ( 0.0001)	17,000 ( —)	千新台湾ドル 287,005 ( 83)
	インド	6,269 ( 152)	千インドルピー 926,147 ( —)	11,990	千インドルピー 1,290,560
	南アフリカ	14,120 ( 150)	千南アフリカランド 183,054 ( 29)	8,897 ( 115)	千南アフリカランド 110,319 ( 1,292)

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

(注3) ( ) 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○株式売買比率

(2025年6月4日～2025年12月3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	16,474,237千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	10,069,917千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.63

(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。

(2025年12月3日現在)

## ○組入資産の明細

## 外国株式

銘柄	期首(前期末)	当期末				業種等	
		株数	株数	評価額			
				外貨建金額	邦貨換算金額		
(メキシコ) GRUPO CARSO SAB DE CV-SER A1 MEGACABLE HOLDINGS-CPO GENTERA SAB DE CV AMERICA MOVIL SAB DE C-SER B		百株	百株	千メキシコペソ	千円		
		—	388	4,770	40,666	資本財	
		705	336	1,714	14,613	メディア・娯楽	
		1,678	762	3,294	28,087	金融サービス	
		28,087	—	—	—	電気通信サービス	
小計	株数・金額	30,470	1,486	9,779	83,368		
銘柄数<比率>		3	3	—	<0.9%>		
(ブラジル) VIVARA PARTICIPACOES SA TRES TENTOS AGROINDUSTRIAL S.A. CAIXA SEGURIDADE PARTICIPACOES S/A ALLOS SA			千ブラジルレアル				
		—	93	329	9,638	耐久消費財・アパレル	
		—	103	165	4,849	食品・飲料・タバコ	
		904	—	—	—	保険	
		606	—	—	—	不動産管理・開発	
小計	株数・金額	1,510	196	495	14,488		
銘柄数<比率>		2	2	—	<0.2%>		
(チリ) GRUPO SECURITY SA			千チリペソ				
		2,209	—	—	—	銀行	
小計	株数・金額	2,209	—	—	—		
銘柄数<比率>		1	—	—	<-%>		
(コロンビア) GRUPO CIBEST SA GRUPO CIBEST SA			千コロンビアペソ				
		384	—	—	—	銀行	
		682	—	—	—	銀行	
小計	株数・金額	1,067	—	—	—		
銘柄数<比率>		2	—	—	<-%>		
(ユーロ…ギリシャ) METLEN ENERGY & METALS SA OPAP SA			千ユーロ				
		162	—	—	—	資本財	
		279	—	—	—	消費者サービス	
ユーロ計	株数・金額	442	—	—	—		
銘柄数<比率>		2	—	—	<-%>		
(トルコ) AKBANK T. A. S. AKSA AKRILIK KIMYA SANAYII ALARKO HOLDING ANADOLU HAYAT EMEKLILIK DOGUS OTOMOTIV SERVIS VE TICARET AS KOC HOLDING AS NUH CIMENTO SANAYI AS TURK SISE VE CAM FABRIKALARI YAPI VE KREDI BANKASI HACI OMER SABANCI HOLDING ENERJISA ENERJI AS MAVI GIYIM SANAYI VE TICA-B			千トルコリラ				
		4,728	—	—	—	銀行	
		2,556	1,104	1,147	4,210	耐久消費財・アパレル	
		286	123	1,158	4,252	資本財	
		—	59	568	2,085	保険	
		105	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り	
		1,153	—	—	—	資本財	
		98	42	988	3,628	素材	
		2,089	—	—	—	資本財	
		5,121	—	—	—	銀行	
		1,591	—	—	—	銀行	
		373	187	1,538	5,645	公益事業	
		878	395	1,524	5,595	耐久消費財・アパレル	
小計	株数・金額	18,982	1,911	6,925	25,417		
銘柄数<比率>		11	6	—	<0.3%>		
(ポーランド) ASSECO POLAND SA			千ポーランドズロチ				
		—	38	776	33,251	ソフトウェア・サービス	
小計	株数・金額	—	38	776	33,251		
銘柄数<比率>		—	1	—	<0.3%>		

**ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド**

銘 柄	期首(前期末) 株 数	当 期 末			業 種 等	
		株 数	評 価 額	外貨建金額 邦貨換算金額		
			外貨建金額 邦貨換算金額			
(ロシア) MAGNIT PJSC	百株 74	百株 74	千ルーブル —	千円 —	生活必需品流通・小売り	
小計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	74	74	—	—	
(香港)		1	1	—	<%>	
CHINA FOODS LTD	1,340	—	千香港ドル —	—	食品・飲料・タバコ	
PETROCHINA CO LTD-H	32,020	14,500	12,832	256,906	エネルギー	
TSINGTAO BREWERY CO LTD-H	960	440	2,371	47,479	食品・飲料・タバコ	
BANK OF COMMUNICATIONS CO-H	13,280	6,020	4,292	85,931	銀行	
CHINA STATE CONSTRUCTION INTERNATIONAL	3,068	1,288	1,263	25,287	資本財	
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	60,360	31,030	25,320	506,916	銀行	
CHINA MERCHANTS BANK-H	5,920	2,680	14,046	281,204	銀行	
IND & COMM BK OF CHINA-H	75,880	38,140	24,524	490,970	銀行	
CHINA COMMUNICATIONS SERVI-H	3,640	1,700	844	16,914	資本財	
CHINA CITIC BANK CORP LTD-H	13,550	5,630	4,076	81,603	銀行	
XINHUA WINSHARE PUBLISHING-H	590	220	234	4,690	メディア・娯楽	
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	1,934	868	7,464	149,445	耐久消費財・アパレル	
BOSIDENG INTL HLDGS LTD	5,820	3,180	1,628	32,595	耐久消費財・アパレル	
CHINA RAILWAY GROUP LTD-H	6,390	3,000	1,173	23,483	資本財	
SINOPHARM GROUP CO-H	2,038	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
CHONGQING RURAL COMMERCIAL-H	—	1,610	1,048	20,983	銀行	
CHINA XLX FERTILISER LTD	970	—	—	—	素材	
AGRICULTURAL BANK OF CHINA-H	41,950	—	—	—	銀行	
FAR EAST HORIZON LTD	—	1,390	1,125	22,540	金融サービス	
BEIJING JINGNENG CLEAN ENE-H	2,580	—	—	—	公益事業	
GREENTOWN MANAGEMENT HOLDING	1,150	—	—	—	資本財	
HAIER SMART HOME CO LTD-H	—	1,668	4,470	89,494	耐久消費財・アパレル	
CHINA RESOURCES MIXC LIFESTY	—	472	2,140	42,862	不動産管理・開発	
KANGJI MEDICAL HOLDINGS LTD	580	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
CHINA TOWER CORP LTD-H	6,722	3,047	3,894	77,959	電気通信サービス	
CHINA OVERSEAS PROPERTY HOLDINGS LIMITED	2,200	950	469	9,395	不動産管理・開発	
YADEA GROUP HOLDINGS LTD	—	860	1,073	21,487	自動車・自動車部品	
SY HOLDINGS GROUP LTD	735	275	285	5,714	金融サービス	
小計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	283,679	118,969	114,578	2,293,867	
(マレーシア)		23	21	—	<24.1%>	
CIMB GROUP HOLDINGS BHD	10,527	—	千マレーシアリングギット —	—	銀行	
YTL CORP BHD	—	2,371	502	18,960	公益事業	
HONG LEONG BANK BERHAD	—	447	944	35,645	銀行	
KPJ HEALTHCARE BERHAD	—	1,289	331	12,496	ヘルスケア機器・サービス	
BERMAZ AUTO BHD	1,447	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り	
MR DIY GROUP M BHD	5,017	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り	
小計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	16,991	4,107	1,778	67,102	
(タイ)		3	3	—	<0.7%>	
KRUNG THAI BANK - NVDR	—	2,401	千タイバーツ 6,902	33,686	銀行	
SANSIRI PCL-NVDR	22,656	—	—	—	不動産管理・開発	
KASIKORN BANK PCL-NVDR	—	407	7,733	37,737	銀行	
AMATA CORP PUBLIC COLTD-NVDR	—	617	1,024	4,998	不動産管理・開発	
PTT EXPLOR & PROD PCL-NVDR	—	955	10,218	49,866	エネルギー	
PRIMA MARINE PCL-NVDR	1,646	—	—	—	エネルギー	
SISB PCL-NVDR	—	288	357	1,742	消費者サービス	
GULF DEVELOPMENT PCL-NVDR	4,571	—	—	—	公益事業	

ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド

銘柄	期首(前期末)	当期末				業種等
		株数	株数	評価額	外貨建金額	
				邦貨換算金額		
(タイ) SAPPE PCL-NVDR	百株 178	百株 —	千タイバーツ —	千円 —	食品・飲料・タバコ	
小計	株数・金額 銘柄数 <比率>	29,051	4,668	26,235	128,030	
(フィリピン)		4	5	—	<1.3%>	
ALLIANCE GLOBAL GROUP INC	5,106	—	千フィリピンペソ —	—	資本財	
INTL CONTAINER TERM SVCS INC	—	693	39,188	104,323	運輸	
MANILA WATER COMPANY	1,573	664	2,523	6,717	公益事業	
MANILA ELECTRIC COMPANY	428	193	11,528	30,691	公益事業	
PLDT INC	115	53	6,899	18,366	電気通信サービス	
小計	株数・金額 銘柄数 <比率>	7,222	1,605	60,139	160,097	
(インドネシア)		4	4	—	<1.7%>	
METRODATA ELECTRONIC PT	10,564	—	千インドネシアルピア —	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
BANK MANDIRI PERSERO TBK PT	56,631	25,589	12,410,665	116,660	銀行	
BANK RAKYAT INDONESIA PERSERO	—	46,747	17,343,137	163,025	銀行	
BANK NEGARA INDONESIA PERSERO	22,631	10,226	4,366,502	41,045	銀行	
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	—	38,023	31,844,262	299,336	銀行	
BANK TABUNGAN NEGARA PERSERO	—	4,583	540,794	5,083	銀行	
TELKOM INDONESIA PERSERO TBK	75,133	—	—	—	電気通信サービス	
MEDIKALOKA HERMINA TBK PT	10,060	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
小計	株数・金額 銘柄数 <比率>	175,019	125,168	66,505,360	625,150	
(韓国)		5	5	—	<6.6%>	
HANKOOK & CO	45	19	千韓国ウォン 55,790	5,924	自動車・自動車部品	
HYUNDAI MOTOR CO LTD-2ND PRF	56	—	—	—	自動車・自動車部品	
YOUNGONE HOLDINGS CO LTD	8	3	60,702	6,446	耐久消費財・アパレル	
SAMSUNG FIRE & MARINE INSURANCE	47	21	1,083,957	115,116	保険	
DB INSURANCE CO LTD	72	31	404,940	43,004	保険	
COWAY CO LTD	—	38	342,798	36,405	耐久消費財・アパレル	
CJ CORP	21	—	—	—	資本財	
KAKAO CORP	483	214	1,276,513	135,565	メディア・娯楽	
NICE INFORMATION SERVICE CO	63	27	46,319	4,919	商業・専門サービス	
HYUNDAI MOTOR CO LTD-PRF	35	—	—	—	自動車・自動車部品	
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	—	192	405,626	43,077	銀行	
KIA CORP	—	164	1,922,661	204,186	自動車・自動車部品	
KYUNG DONG NAVIEN CO LTD	10	4	27,481	2,918	資本財	
KT CORP	50	—	—	—	電気通信サービス	
LG CORP	146	—	—	—	資本財	
SAMYANG FOODS CO LTD	—	2	366,300	38,901	食品・飲料・タバコ	
HANWHA AEROSPACE CO LTD	49	23	1,938,872	205,908	資本財	
HYUNDAI MARINE & FIRE INS CO	95	—	—	—	保険	
HYUNDAI GLOVIS CO LTD	—	26	450,095	47,800	運輸	
KEPCO PLANT SERVICE & ENGINEERING CO LTD	—	15	84,375	8,960	商業・専門サービス	
ILJIN ELECTRIC CO LTD	39	16	88,279	9,375	資本財	
HYUNDAI HOME SHOPPING NETWOR	10	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り	
HANKOOK TIRE & TECHNOLOGY CO	115	52	322,867	34,288	自動車・自動車部品	
KOLMAR KOREA CO LTD	25	10	71,481	7,591	家庭用品・パーソナル用品	
JB FINANCIAL GROUP CO LTD	181	82	210,608	22,366	銀行	
DENTIUM CO LTD	10	4	23,575	2,503	ヘルスケア機器・サービス	
HANIL CEMENT CO LTD/NEW	39	12	21,656	2,299	素材	
WOORI FINANCIAL GROUP INC	920	—	—	—	銀行	
LIG NEX1 CO LTD	19	9	330,237	35,071	資本財	

**ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド**

銘 柄	期首(前期末) 株 数	当 期 末			業 種 等
		株 数	評 価 額	外貨建金額 邦貨換算金額	
(韓国)					
PSK HOLDINGS INC	百株 12	百株 5	千韓国ウォン 23,920	千円 2,540	半導体・半導体製造装置
CLASSYS INC	31	13	80,503	8,549	ヘルスケア機器・サービス
PHARMARESEARCH CO LTD	10	4	204,185	21,684	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小計	株 数 ・ 金 額 2,600	998	9,843,746	1,045,405	
銘 柄 数 < 比 率 >	26	24	—	<11.0%>	
(台湾)			千新台灣ドル		
REALTEK SEMICONDUCTOR CORP	750	—	—	—	半導体・半導体製造装置
UNIMICRON TECHNOLOGY CORP	2,100	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
C SUN MANUFACTURING LTD	160	—	—	—	資本財
CHUNG-HSIN ELECTRIC & MACHINERY MFG. CORP	—	280	4,116	20,416	資本財
YULON FINANCE CORP	—	201	1,863	9,245	金融サービス
EVERGREEN MARINE CORP LTD	1,570	—	—	—	運輸
TAIWAN HON CHUAN ENTERPRISE	430	200	2,520	12,499	素材
SINBON ELECTRONICS CO LTD	360	160	3,480	17,261	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
GLOBAL BRANDS MANUFACTURE LTD.	470	210	2,604	12,916	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
KING YUAN ELECTRONICS CO LTD	1,680	—	—	—	半導体・半導体製造装置
GOLDSUN BUILDING MATERIALS CO., LTD.	1,310	590	2,091	10,374	素材
ASIA VITAL COMPONENTS	500	230	30,245	150,021	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MARKETECH INTERNATIONAL CORP	—	60	1,371	6,800	半導体・半導体製造装置
WISTRON CORP	3,980	1,890	27,027	134,059	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TAIWAN SURFACE MOUNTING TECHNOLOGY	410	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TAIWAN SAKURA CORP	220	—	—	—	耐久消費財・アパレル
TECO ELECTRIC & MACHINERY	1,960	810	7,014	34,793	資本財
TON YI INDUSTRIAL CORP	1,170	—	—	—	素材
LOTES CO LTD	135	55	7,012	34,783	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ALCHIP TECHNOLOGIES LTD	130	50	17,100	84,819	半導体・半導体製造装置
CHAILEASE HOLDING CO LTD	2,264	1,060	10,761	53,377	金融サービス
PRIMAX ELECTRONICS LTD	710	340	2,788	13,829	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
VOLTRONIC POWER TECHNOLOGY	110	—	—	—	資本財
PAN GERMAN UNIVERSAL MOTORS	40	20	588	2,916	一般消費財・サービス流通・小売り
EVERGREEN STEEL CORP	280	140	1,673	8,298	素材
FOSITEK CORP	—	30	4,650	23,064	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
PEGAVISION CORP	70	30	924	4,583	ヘルスケア機器・サービス
AP MEMORY TECHNOLOGY CORP	160	—	—	—	半導体・半導体製造装置
ALEXANDER MARINE CO LTD	50	—	—	—	耐久消費財・アパレル
GFC LTD	90	—	—	—	資本財
KUO TOONG INTL CO LTD	300	—	—	—	資本財
SOLAR APPLIED MATERIALS TECHNOLOGY CORP	840	—	—	—	素材
AURAS TECHNOLOGY CO LTD	100	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ECOVE ENVIRONMENT CORP	60	20	596	2,956	商業・専門サービス
CHIEF TELECOM INC	45	15	548	2,719	電気通信サービス
小計	株 数 ・ 金 額 22,454	6,391	128,974	639,736	
銘 柄 数 < 比 率 >	31	20	—	<6.7%>	
(インド)			千インドルピー		
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	2,389	1,653	255,683	447,446	エネルギー
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	—	646	240,394	420,690	自動車・自動車部品
INDUSIND BANK LTD	—	396	33,685	58,949	銀行
GUJARAT NARMADA VALLEY FERTILIZERS	132	—	—	—	素材
KARNATAKA BANK LTD	302	152	3,239	5,669	銀行
INGERSOLL-RAND INDIA LTD	12	5	2,093	3,662	資本財
MPHASIS LTD	114	71	20,374	35,655	ソフトウェア・サービス
TATA ELXSI LTD	51	24	12,525	21,919	ソフトウェア・サービス

**ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド**

銘柄	期首(前期末)	当期末			業種等
		株数	株数	評価額	
		外貨建金額	邦貨換算金額		
(インド)	百株	百株	千円		
HINDUSTAN UNILEVER LTD	1,249	564	139,908	244,840	家庭用品・パーソナル用品
CUMMINS INDIA LTD	—	95	42,964	75,187	資本財
HCL TECHNOLOGIES LTD	1,440	652	106,657	186,650	ソフトウェア・サービス
GHCL LTD	102	—	—	—	素材
SUN PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LTD	1,456	658	118,484	207,347	医薬・バイオテクノロジー・ライフケア
VST INDUSTRIES LTD	66	—	—	—	食品・飲料・タバコ
APAR INDUSTRIES LTD	27	12	11,464	20,062	資本財
NTPC LTD	6,620	2,996	98,450	172,288	公益事業
PRAJ INDUSTRIES LTD	—	85	2,699	4,724	資本財
GABRIEL INDIA LTD	—	46	4,748	8,310	自動車・自動車部品
MAHARASHTRA SEAMLESS LTD	—	33	1,902	3,328	素材
VOLTAMP TRANSFORMERS LTD	—	4	3,733	6,534	資本財
GRINDWELL NORTON LTD	73	30	4,767	8,343	資本財
BLUE STAR LTD	—	91	15,991	27,984	資本財
CRISIL LTD	30	13	5,731	10,029	金融サービス
COAL INDIA LTD	2,337	1,269	48,105	84,183	エネルギー
GUJARAT STATE FERTILIZERS & CHEMICALS LTD	360	—	—	—	素材
MAHINDRA & MAHINDRA FIN SEC'S	—	395	14,449	25,286	金融サービス
LTMINDTREE LTD	134	—	—	—	ソフトウェア・サービス
NIPPON LIFE INDIA ASSET MANAGEMENT LTD	207	113	9,486	16,601	金融サービス
CENTRAL DEPOSITORY SERVICES LTD	155	72	11,612	20,322	金融サービス
KPIT TECHNOLOGIES LTD	—	117	14,712	25,746	ソフトウェア・サービス
GARDEN REACH SHIPBUILDERS & ENGINEERS LTD	—	20	5,321	9,311	資本財
ZENSAR TECHNOLOGIES LTD	—	80	5,934	10,385	ソフトウェア・サービス
HDFC ASSET MANAGEMENT CO LTD	144	132	34,348	60,109	金融サービス
POLYCAP INDIA LTD	—	36	26,581	46,517	資本財
NEOGEN CHEMICALS LTD	19	—	—	—	素材
SUMITOMO CHEMICAL INDIA LTD	205	—	—	—	素材
PERSISTENT SYSTEMS LTD	—	74	47,893	83,813	ソフトウェア・サービス
UTI ASSET MANAGEMENT CO LTD	73	—	—	—	金融サービス
EICHER MOTORS LTD	—	94	66,949	117,162	自動車・自動車部品
SHARE INDIA SECURITIES LTD	108	—	—	—	金融サービス
ADITYA VISION LTD	—	40	2,141	3,748	一般消費財・サービス流通・小売り
GODFREY PHILLIPS INDIA LTD	—	26	7,450	13,038	食品・飲料・タバコ
STATE BANK OF INDIA	—	1,225	118,548	207,459	銀行
KARUR VYSYA BANK LTD	—	312	7,841	13,722	銀行
小計	株数・金額	17,816	12,248	1,546,880	2,707,041
	銘柄数 <比率>	25	35	—	<28.4%>
(南アフリカ)		千南アフリカランド			
SANTAM LTD	—	28	1,216	11,072	保険
BIDVEST GROUP LTD	—	221	5,075	46,183	資本財
CLICKS GROUP LTD	—	162	5,576	50,742	生活必需品流通・小売り
DATATEC LTD	—	137	1,122	10,213	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
OMNIA HOLDINGS LTD	271	—	—	—	素材
REMGRO LTD	—	345	6,104	55,547	金融サービス
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	—	59	23,499	213,848	銀行
FIRSTRAND LTD	—	3,465	28,886	262,868	金融サービス
NEDBANK GROUP LTD	704	318	8,149	74,163	銀行
NETCARE LTD	—	922	1,383	12,586	ヘルスケア機器・サービス
REUNERT LTD	—	116	724	6,595	資本財
SHOPRITE HOLDINGS LTD	763	345	9,390	85,453	生活必需品流通・小売り
STANDARD BANK GROUP LTD	—	905	24,321	221,324	銀行

**ラッセル・インベストメント新興国増配継続株マザーファンド**

銘柄	期首(前期末)	当期末			業種等
		株数	株数	評価額	
		外貨建金額	邦貨換算金額		
(南アフリカ)					
ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LTD	百株	百株	千南アフリカランド	千円	医薬・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SANLAM LTD	—	269	2, 534	23, 063	保険
GRINDROD LTD	—	1, 235	11, 482	104, 493	運輸
JSE LTD	939	—	—	—	金融サービス
INVESTEC LTD	142	59	793	7, 223	金融サービス
ABSA GROUP LTD	—	178	2, 096	19, 075	銀行
MOMENTUM GROUP LIMITED	1, 290	583	12, 341	112, 312	保険
NINETY ONE LTD	—	878	3, 180	28, 942	金融サービス
OUTSURANCE GROUP LTD	397	—	—	—	保険
BID CORP LTD	1, 281	583	4, 270	38, 860	生活必需品流通・小売り
—	—	231	9, 519	86, 627	
小計	株数・金額	5, 791	11, 049	161, 670	1, 471, 201
	銘柄数 <比率>	8	20	—	<15.4%>
合計	株数・金額	615, 383	288, 912	—	9, 294, 159
	銘柄数 <比率>	151	150	—	<97.5%>

(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) 邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

## ○投資信託財産の構成

(2025年12月3日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 9, 294, 159	% 97.5
コール・ローン等、その他	240, 326	2.5
投資信託財産総額	9, 534, 485	100.0

(注1) 評価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（9, 334, 809千円）の投資信託財産総額（9, 534, 485千円）に対する比率は97.9%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、2025年12月3日における邦貨換算レートは1米ドル=155.84円、1メキシコペソ=8.5247円、1ブラジルレアル=29.228円、100コロンビアペソ=4.0829円、1ユーロ=181.24円、1トルコリラ=3.67円、1チェコクロナ=7.506円、1ポーランドズロチ=42.8121円、1香港ドル=20.02円、1マレーシアリンギット=37.7217円、1タイバーツ=4.88円、1フィリピンペソ=2.6621円、100インドネシアルピア=0.94円、100韓国ウォン=10.62円、1新台湾ドル=4.9602円、1インドルピー=1.75円、1南アフリカランド=9.10円、1オフショア元=22.0449円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年12月3日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円
コレル・ローン等	9,534,485,018
株式(評価額)	223,066,863
未収入金	9,294,159,834
未収配当金	12,558,001
未収利息	4,698,406
(A) 資産	1,914
(B) 負債	1,765,713
その他未払費用	1,765,713
(C) 純資産総額(A-B)	9,532,719,305
元本	2,371,817,473
次期繰越損益金	7,160,901,832
(D) 受益権総口数	2,371,817,473口
1万口当たり基準価額(C/D)	40,192円

- (注1) 期首元本額 4,138,120,170円  
 期中追加設定元本額 163,657,560円  
 期中一部解約元本額 1,929,960,257円
- (注2) 元本額の内訳は下記の通りです。  
 新興国連続増配成長株ファンド (適格機関投資家限定)  
 2,371,817,473円

## ○損益の状況

(2025年6月4日～2025年12月3日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円
受取配当金	190,405,433
受取利息	188,491,482
その他収益金	1,909,469
(A) 配当等収益	4,482
(B) 有価証券売買損益	1,961,809,335
売買益	2,339,597,477
売買損	△ 377,788,142
(C) 保管費用等	△ 65,913,219
(D) 当期損益金(A+B+C)	2,086,301,549
(E) 前期繰越損益金	9,613,808,721
(F) 追加信託差損益金	426,342,441
(G) 解約差損益金	△4,965,550,879
(H) 計(D+E+F+G)	7,160,901,832
次期繰越損益金(H)	7,160,901,832

- (注1) (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) (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) (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。

## &lt;お知らせ&gt;

- 運用の指図権限を委託しているラッセル・インベストメント・インプリメンテーション・サービスーズ・エル・エル・シーの所在地について、表記の簡素化を図るため、信託約款に所要の変更を行いました。  
 (2025年9月1日)

**日本マネー・マザーファンド**  
**第20期 運用状況のご報告**  
**決算日：2025年10月10日**

当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	わが国の公社債および短期金融商品を主要投資対象とし、安定した収益の確保を図ることを目的として安定運用を行います。
主要投資対象	わが国の公社債および短期金融商品を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式および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	債組入比率	債先物比率	純資産額	期初	中落率
					騰	落
16期(2021年10月11日)	円 10,166	% △0.1	% 92.3	% —	百万円 445	
17期(2022年10月11日)	10,159	△0.1	85.6	—	446	
18期(2023年10月10日)	10,153	△0.1	89.5	—	424	
19期(2024年10月10日)	10,156	0.0	76.1	—	755	
20期(2025年10月10日)	10,192	0.4	72.8	—	437	

(注) 基準価額は1万口当たり。

(注) 当ファンドは、特定の指標を上回るまたは連動する成果を目指した運用を行っていません。そのため、特定のベンチマークおよび参考指標を設けておりません。

(注) 債券先物比率＝買建比率－売建比率。

### ○当期中の基準価額と市況等の推移

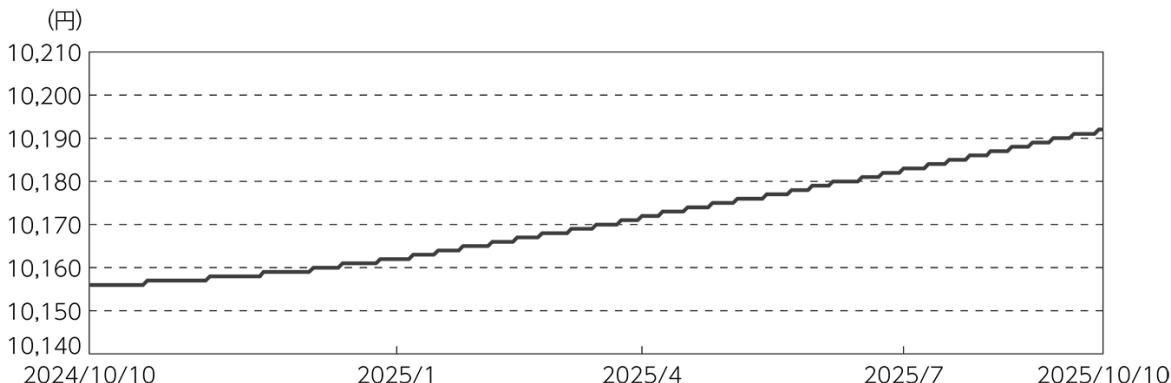
年月日	基準価額	債組入比率	債先物比率	純資産額	期首	騰落率
					債組入比率	債先物比率
(期首) 2024年10月10日	円 10,156	% —	% 76.1	% —		
10月末	10,157	0.0	73.5	—		
11月末	10,158	0.0	76.9	—		
12月末	10,160	0.0	77.5	—		
2025年1月末	10,162	0.1	79.0	—		
2月末	10,165	0.1	89.2	—		
3月末	10,168	0.1	97.1	—		
4月末	10,172	0.2	85.0	—		
5月末	10,175	0.2	76.3	—		
6月末	10,179	0.2	71.9	—		
7月末	10,183	0.3	88.7	—		
8月末	10,186	0.3	74.2	—		
9月末	10,190	0.3	75.1	—		
(期末) 2025年10月10日	10,192	0.4	72.8	—		

(注) 謄落率は期首比。

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2024年10月11日～2025年10月10日)



## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

## (主なプラス要因)

- ・安定的な利息収入がプラスに寄与しました。

## (主なマイナス要因)

- ・特にありません。

## 投資環境

(2024年10月11日～2025年10月10日)

国内短期金融市場では、日銀による早期追加利上げへの観測が強まるなか、2025年1月には実際に追加利上げが実施されたことなどを受けて、1年国債利回りは3月にかけて大きく上昇しました。その後、4月上旬のトランプ米政権による相互関税の発動などを背景に、利回りは上昇幅を縮小する場面も見られました。しかし、7月の参院選で与党が過半数を割り込んだことや日米関税交渉が合意に至ったこと、日銀の追加利上げが意識されたことから1年国債利回りは再び上昇基調となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2024年10月11日～2025年10月10日)

わが国の公社債および短期金融商品を主要投資対象とした運用を行いました。当期間中は、国債および政府保証債を組み入れました。

## 今後の運用方針

## (投資環境の見通し)

国内短期金融市場は、日銀による追加利上げ観測が残ることから、1年国債利回りには上昇圧力が掛かる展開を想定しています。

## (運用方針)

わが国の公社債および短期金融商品を主要投資対象とし、安定した収益確保を目的に運用を行います。

## ○1万口当たりの費用明細

(2024年10月11日～2025年10月10日)

該当事項はございません。

## ○売買及び取引の状況

(2024年10月11日～2025年10月10日)

## 公社債

		買付額	売付額
国	国債証券	千円 209,777	千円 — (150,000)
内	特殊債券	534,041	— (850,000)

(注) 金額は受渡代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切捨て。

(注) ( ) 内は償還等による増減分です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年10月11日～2025年10月10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。

(2025年10月10日現在)

## ○組入資産の明細

## 国内公社債

## (A) 国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区分	当期末						
	額面金額	評価額	組入比率	うち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
国債証券	千円 130,000 (130,000)	千円 129,896 (129,896)	% 29.7 (29.7)	% — (—)	% — (—)	% — (—)	% 29.7 (29.7)
特殊債券 (除く金融債)	189,000 (189,000)	188,970 (188,970)	43.2 (43.2)	— (—)	— (—)	— (—)	43.2 (43.2)
合計	319,000 (319,000)	318,867 (318,867)	72.8 (72.8)	— (—)	— (—)	— (—)	72.8 (72.8)

(注) ( ) 内は非上場債券で内書きです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注) 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。

## (B) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	当期末			
	利率	額面金額	評価額	償還年月日
国債証券	% —	千円 40,000	千円 39,995	2025/10/20
第1320回国庫短期証券	—	50,000	49,953	2025/12/22
第1333回国庫短期証券	—	40,000	39,947	2026/1/13
小計		130,000	129,896	
特殊債券(除く金融債)				
第258回政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.386	65,000	64,994	2025/10/31
第261回政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.381	50,000	49,999	2025/11/28
第79回政府保証地方公共団体金融機関債券	0.379	74,000	73,977	2025/12/12
小計		189,000	188,970	
合計		319,000	318,867	

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

## ○投資信託財産の構成

項目	当期末	
	評価額	比率
公社債	千円 318,867	% 72.8
コーレ・ローン等、その他	118,947	27.2
投資信託財産総額	437,814	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年10月10日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円
コレ・ローン等	437,814,777
公社債(評価額)	118,765,510
未収利息	318,867,594
	181,673
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	437,814,777
元本	429,581,423
次期繰越損益金	8,233,354
(D) 受益権総口数	429,581,423口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,192円
(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,0192円です。	
(注) 当ファンドの期首元本額は744,170,708円、期中追加設定元本額は4,093,713円、期中一部解約元本額は318,682,998円です。	
(注) 当親ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、以下通りです。	
アジア・オセアニア好配成長株オープン (毎月分配型)	175,240,939円
世界半導体関連フォーカスファンド	168,231,738円
米国短期ハイ・イールド債券オープン	30,455,428円
新興国連続増配成長株オープン	30,087,646円
グローバル仮想世界株式戦略ファンド(愛称 フューチャーメタバース)	14,456,092円
PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド(資産成長型) (愛称 世界のマイスター(資産成長型))	5,487,254円
アジア・オセアニア好配成長株オープン(1年決算型)	3,626,212円
PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド(年2回決算型) (愛称 世界のマイスター(年2回決算型))	1,996,114円

## ○損益の状況 (2024年10月11日～2025年10月10日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円
受取利息	2,433,830
(B) 有価証券売買損益	△ 434,486
売買益	188,289
売買損	△ 622,775
(C) 当期損益金(A+B)	1,999,344
(D) 前期繰越損益金	11,586,362
(E) 追加信託差損益金	76,830
(F) 解約差損益金	△ 5,429,182
(G) 計(C+D+E+F)	8,233,354
次期繰越損益金(G)	8,233,354

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は、期末の評価換算によるものを含みます。

(注) 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、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(F)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。

## &lt;お知らせ&gt;

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款の記載変更を行いました。(実施日: 2025年4月1日)