

## 受益者の皆さまへ

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（為替ヘッジあり）」は、2017年1月26日に第7期決算を行いました。

当ファンドは、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・地域の株式に実質的に投資を行い、安定した配当収益の確保と信託財産の中長期的な成長を目指すことを目標としており、当作成対象期間につきましてもそれに沿った運用を行いました。

ここに謹んで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。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

### 第7期末（2017年1月26日）

基準価額	9,319円
------	--------

純資産総額	277百万円
-------	--------

### 第6期～第7期

騰落率	6.3%
-----	------

分配金(税込み)合計	60円
------------	-----

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 基準価額および分配金は1万円当たりです。(以下同じ)

- 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、弊社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>

ホームページにアクセス（<http://www.barings.com>）

⇒「個人のお客様」を選択

⇒「投資信託情報」を選択⇒「投資信託一覧」を選択

⇒当ファンドの「運用報告書（全体版）」を選択

# BARINGS

## 交付運用報告書

# ベアリング欧州株ファンド （為替ヘッジあり）

追加型投信／海外／株式

第6期（決算日2016年10月26日） 第7期（決算日2017年1月26日）

作成対象期間（2016年7月27日～2017年1月26日）

## 運用報告書に関する弊社お問い合わせ先

ベアリング投信投資顧問株式会社 営業本部

電話番号：03-3501-6381

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。

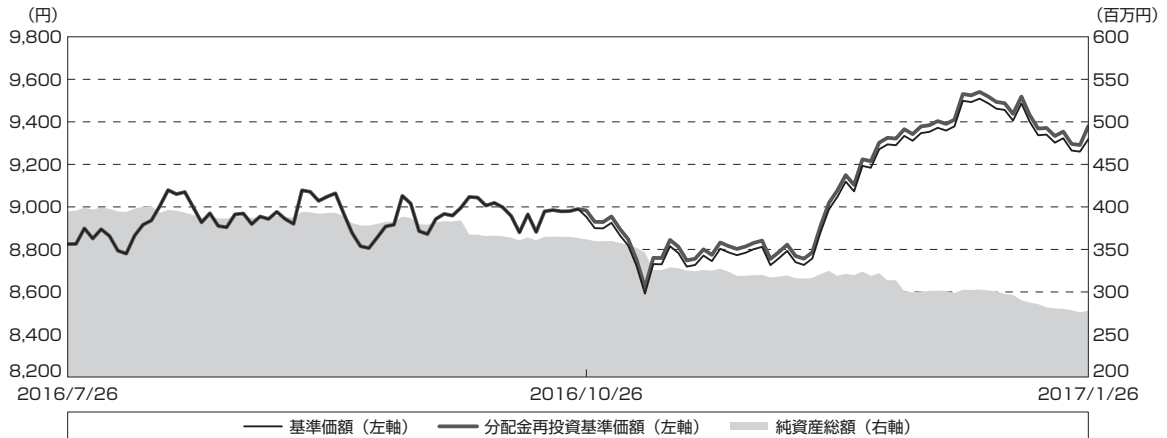
## ベアリング投信投資顧問株式会社

東京都千代田区永田町2-11-1 山王パークタワー12階

<http://www.barings.com>

## 運用経過

### 作成期間中の基準価額等の推移 (2016年7月27日～2017年1月26日)



第6期首：8,825円

第7期末：9,319円 (既払分配金：60円)

騰落率：6.3% (分配金再投資ベース)

(注) 作成期間とは、表紙記載の作成対象期間を示します。(以下同じ)

(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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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、作成期首(2016年7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。

(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。

### ○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の騰落率(分配金再投資ベース)は6.3%の上昇となりました。

#### 上昇要因

■ フランスのソシエテ・ジェネラルやアクサ、スウェーデンのスカンジナビスカ・エンスキルダ・バンケン等金融セクター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

■ イタリアの天然ガス輸送会社スナム、イギリスのボーダフォン・グループやBTグループ等エネルギーや通信関連企業を中心に保有銘柄の一部の株価が下落したことが、基準価額の下落要因となりました。

※当ファンドでは、原則として対円での為替ヘッジを行っているため、為替変動の影響は軽微にとどまりました。

## 1 万口当たりの費用明細 (2016年7月27日～2017年1月26日)

項 目	第6期～第7期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 74	% 0.822	(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)	(0.354)	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)	(39)	(0.436)	販売会社分は、運用報告書等各种書類の送付、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)	(0.033)	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	6	0.067	(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)	(6)	(0.067)	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	2	0.025	(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)	(2)	(0.025)	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	11	0.122	(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)	(0.035)	保管費用は、資産を海外で保管する場合の費用
(監査費用)	(8)	(0.086)	監査費用は、ファンドの監査にかかる費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要する諸費用
合 計	93	1.036	
作成期間中の平均基準価額は、8,976円です。			

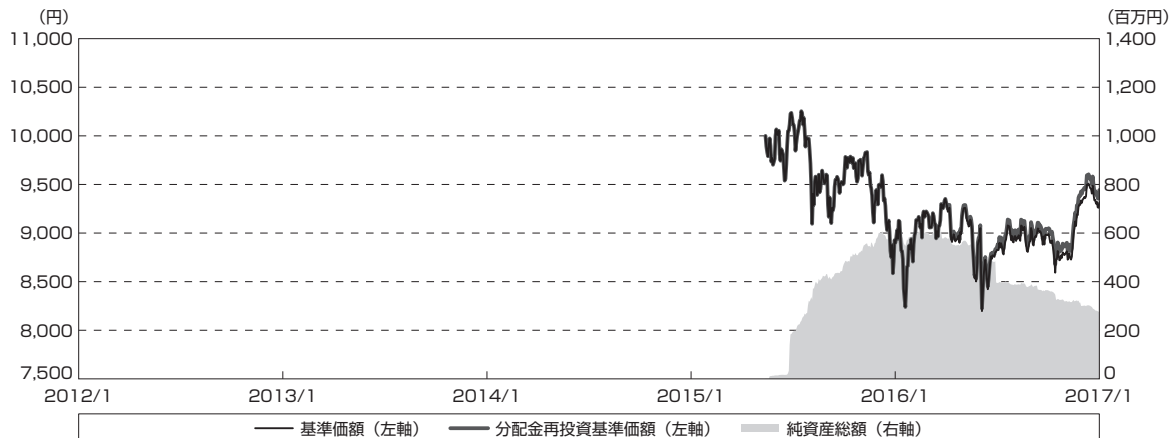
(注) 作成期間中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。なお、(b) 売買委託手数料、(c) 有価証券取引税および (d) その他費用は、当ファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 信託報酬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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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います。

## 最近5年間の基準価額等の推移 (2012年1月26日～2017年1月26日)



(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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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2015年6月8日です。

	2015年6月8日 設定日	2016年1月26日 決算日	2017年1月26日 決算日
基準価額(分配落ち) (円)	10,000	8,901	9,319
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	120
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 11.0	6.1
純資産総額 (百万円)	1	580	277

(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います。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。ただし、設定日の基準価額および純資産総額は当初設定元本を表示しており、2016年1月26日の騰落率は当初設定元本との比較です。

(注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## 投資環境 (2016年7月27日～2017年1月26日)

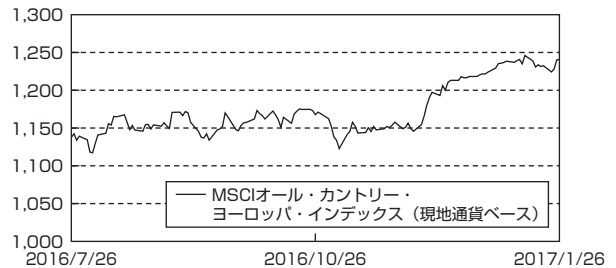
(欧州株式市場)

欧州株式市場は当作成期前半、米国をはじめとする主要国の金融政策や2016年11月上旬の米大統領選挙を巡る不透明感から方向感を欠く展開となりました。11月8日に米共和党トランプ候補の勝利が伝えられると、減税や財政支出拡大による景気拡大期待から世界的に株式市場が上昇し、欧州株式市場も回復基調を辿りました。11月末以降は、石油輸出国機構(OPEC)の減産合意を受けたエネルギー・セクターの上昇や域内の好調な経済指標の発表等を受けて、欧州株式市場は一段高となりました。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・インデックスは、当作成期、現地通貨ベースで9.1%の上昇となりました。

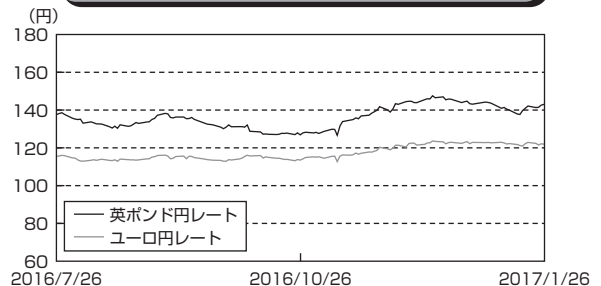
(為替市場)

米大統領選挙におけるトランプ氏の勝利を受けて、欧州通貨を含む主要通貨が対円で全面高となりました。ユーロは作成期首1ユーロ115円台から作成期末1ユーロ121円台へ、英ポンドは作成期首1英ポンド137円台から作成期末1英ポンド142円台へと、対円で上昇(円安)しました。

欧州株式市場の推移



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 (2016年7月27日～2017年1月26日)

<ベアリング欧州株ファンド (為替ヘッジあり)>

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」を高位に組み入れました。実質的な組入外貨建資産に対し、対円での為替ヘッジを高位に保ちました。

<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、フランスやイタリア等の組入比率が上昇した一方、イギリ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、一般消費財・サービス、資本財・サービス等の組入比率を高位に保ちました。作成期首比では、金融やヘルスケア、生活必需品等の組入比率が上昇した一方、素材、資本財・サービス、不動産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、製薬会社ROCHE HOLDING（ロシュ・ホールディング、スイス、ヘルスケア）や大手銀行BNP PARIBAS（BNPパリバ、フランス、金融）等を新規に組み入れました。一方、UBS GROUP（UBSグループ、スイス、金融）やPERSIMMON（パーシモン、イギリス、一般消費財・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（2017年1月26日現在）

No.	国・地域名	比率 (%)
1	イギリス	31.4
2	フランス	22.6
3	スイス	13.4
4	ドイツ	12.3
5	イタリア	6.5

※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（2017年1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	4.4
2	トタル	フランス	エネルギー	4.1
3	ロシュ・ホールディング	スイス	ヘルスケア	3.6
4	ノバルティス	スイス	ヘルスケア	3.5
5	グラクソ・スミスクライン	イギリス	ヘルスケア	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（2017年1月26日現在）

No.	業種	比率 (%)
1	金融	27.4
2	ヘルスケア	14.0
3	資本財・サービス	12.7
4	一般消費財・サービス	11.4
5	エネルギー	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。

## ■ 当ファンドのベンチマークとの差異（2016年7月27日～2017年1月26日）

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## 分配金 (2016年7月27日～2017年1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6期から第7期までの分配金については、1万口当たりそれぞれ30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。

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第6期	第7期
	2016年7月27日～ 2016年10月26日	2016年10月27日～ 2017年1月26日
当期分配金	30	30
(対基準価額比率)	0.334%	0.321%
当期の収益	30	30
当期の収益以外	—	—
翌期繰越分配対象額	201	210

(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(為替ヘッジあり)>

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>

欧州地域の経済指標が概ね堅調な内容となっていること等から、欧州株式市場に対する強気の見方を維持しています。一方で、主要先進国の金融政策やトランプ米大統領の打ち出す政策、欧州地域で2017年に予定されている選挙を巡る不透明感等から市場の変動性はやや高まることが想定されます。このような変動性の高い相場環境においては、短期的な視点ではなく、長期的な視点に基づく個別企業の分析がより重要になると考えます。当ファンドでは、景気循環色の強い銘柄の比率をやや高めながら、良好なファンダメンタルズを有し、魅力的な配当を持続的に支払可能な企業へ厳選投資し、中長期的に魅力的なりターンの獲得を目指す方針です。

## お知らせ

該当事項はございません。

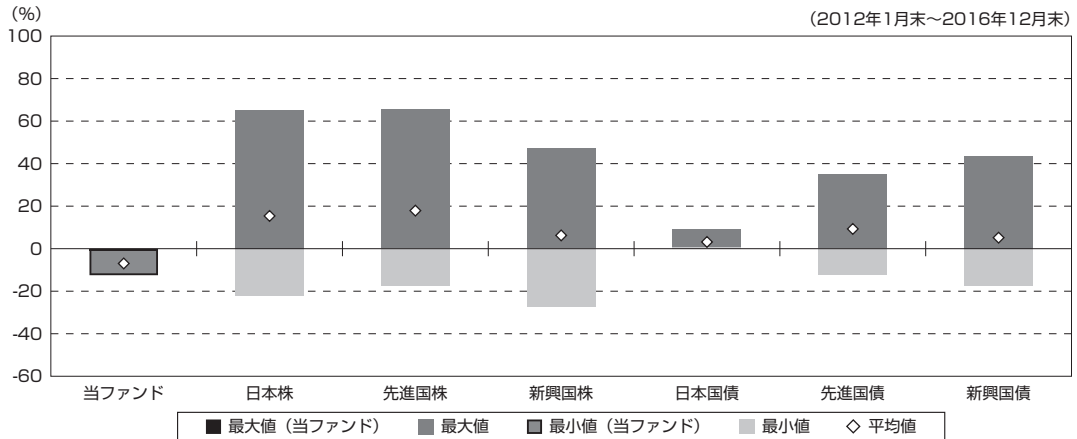
## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	信託期間は2015年6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。	
主要投資対象	ベアリング欧州株ファンド (為替ヘッジあり)	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。
運用方法	<p>①主として、マザーファンド受益証券への投資を通じて、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。</p> <p>②銘柄の選定にあたっては、財務の健全性や流動性、業績動向や株価の割安度、配当方針等を考慮して行います。</p> <p>③実質組入外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行います。</p> <p>④年4回決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。</p> <p>⑤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。</p>	
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。	



## (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	△0.8	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	△12.5	△22.0	△17.5	△27.4	0.5	△12.3	△17.4
平均値	△7.0	15.4	17.9	6.2	3.2	9.3	5.2

(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) 2012年1月から2016年12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・平均値を当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。なお、当ファンドは2016年6月以降の年間騰落率を用いています。

(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) 当ファンドの騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した基準価額の年間騰落率が記載されており、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは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：シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

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

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

(注) 詳細は最終ページをご参照下さい。

## 当ファンドのデータ

### 組入資産の内容 (2017年1月26日現在)

#### ○組入上位ファンド

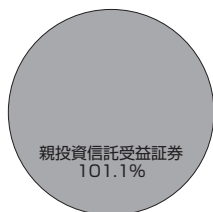
ファンド名	第7期末
	%
ベアリング全ヨーロッパ好配当利回り株マザーファンド	101.1
組入銘柄数	1銘柄

(注) 組入比率は純資産総額に対するマザーファンドの評価額の割合です。

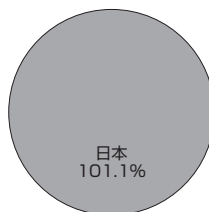
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しています。

(注) 計理処理上、組入比率が100%を超える場合があります。(以下同じ)

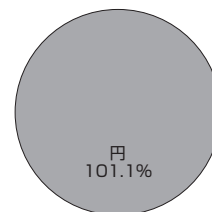
#### ○資産別配分



#### ○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を表示しています。

### 純資産等

項目	第6期末	第7期末
	2016年10月26日	2017年1月26日
純資産総額	361,855,207円	277,922,683円
受益権総口数	404,152,834口	298,233,270口
1万口当たり基準価額	8,953円	9,319円

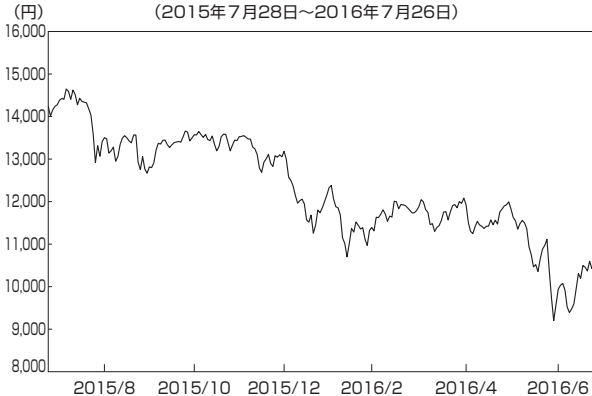
\* 当作成期間中(2016年7月27日~2017年1月26日)における追加設定元本額は6,829,622円、同解約元本額は155,805,746円です。

## 組入上位ファンドの概要

## 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

## 【基準価額の推移】

(2015年7月28日～2016年7月26日)



## 【1万口当たりの費用明細】

(2015年7月28日～2016年7月26日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株式)	15 (15)	0.118 (0.118)
(b) 有価証券取引税 (株式)	15 (15)	0.122 (0.122)
(c) その他費用 (保管費用)	10 (10)	0.077 (0.076)
(その他)	(0)	(0.001)
合計	40	0.317

期中の平均基準価額は、12,507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。

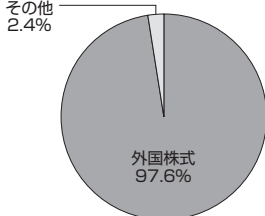
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## 【組入上位10銘柄】

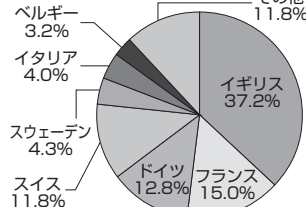
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 ロイヤル・ダッチ・シェル	エネルギー	英ポンド	イギリス	4.0%
2 トータル	エネルギー	ユーロ	フランス	3.8%
3 ノバルティス	ヘルスケア	スイスフラン	スイス	3.1%
4 インペリアル・タバコ	生活必需品	英ポンド	イギリス	3.0%
5 グラクソ・スミスクライン	ヘルスケア	英ポンド	イギリス	3.0%
6 センプラ・マネーバンク	金融	スイスフラン	スイス	2.8%
7 プロジーベンザット1メディア	一般消費財・サービス	ユーロ	ドイツ	2.8%
8 アストラゼネカ	ヘルスケア	英ポンド	イギリス	2.8%
9 ボーダフォン・グループ	電気通信サービス	英ポンド	イギリス	2.7%
10 プルデンシャル	金融	英ポンド	イギリス	2.7%

組入銘柄数 48銘柄

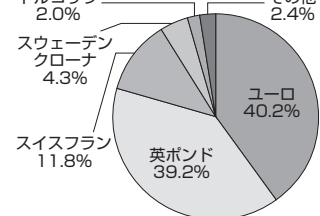
## 【資産別配分】



## 【国別配分】



## 【通貨別配分】



(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2016年7月26日現在のものです。

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

(注) 組入上位10銘柄の国(地域)および国別配分につきましては発行国ベースです。

(注) 通貨別配分は組入株式にかかる通貨別構成比です。

## ○代表的な資産クラスにおける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－シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

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

### 東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

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 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 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

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。

### シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

Citigroup Index LLCが開発した、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、シティ世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index 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・ディバーシファイド（円ベース）

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・ディバーシ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。