東京海上・米国政策関連株式ファンド（為替ヘッジあり）＜愛称　アメリカン・スピリッツ＞

運用報告書（全体版）

第２期（決算日　2017年10月23日）
第３期（決算日　2018年１月22日）

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、「東京海上・米国政策関連株式ファンド（為替ヘッジあり）＜愛称 アメリカン・スピリッツ＞」は、このたび、第３期の決算を行いましたので、第２期～第３期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

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 （課税上は株式投資信託として取扱われます。）	
信託期間	2017年３月10日から2022年７月22日	
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行います。原則として、為替ヘッジを行うことにより、為替変動リスクの低減を図ります。	
主要投資対象	東京海上・米国政策関連株式ファンド（為替ヘッジあり）	「東京海上・米国政策関連株式マザーファンド」を主要投資対象とします。
	東京海上・米国政策関連株式マザーファンド	米国の金融商品取引所に上場されている株式（これに準ずるものを含みます。）を主要投資対象とします。
投資制限	東京海上・米国政策関連株式ファンド（為替ヘッジあり）	・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。
	東京海上・米国政策関連株式マザーファンド	・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	毎決算時に、原則として、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等から、基準価額の水準、市況動向等を勘案して分配を行う方針です。ただし、分配対象額が少額の場合等には、収益分配を行わないことがあります。 収益の分配に充当せず、信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。	

東京海上アセットマネジメント
東京都千代田区丸の内１－８－２　鉄鋼ビルディング

お問い合わせ窓口
東京海上アセットマネジメント　サービスデスク　0120-712-016
※土日祝日・年末年始を除く９時～17時
http://www.tokiomarineam.co.jp/

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。
また、－印は組み入れまたは売買がないことなどを示しています。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額 （分配落）	基準価額 税込み分配金	基準価額 期中騰落率	株式組入比率	純資産総額
（設定日）	円	円	%	%	百万円
2017年３月10日	10,000	－	－	－	695
１期（2017年７月24日）	9,994	0	△ 0.1	96.2	1,004
２期（2017年10月23日）	10,060	100	1.7	100.3	998
３期（2018年１月22日）	10,074	1,100	11.1	93.1	617

（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。
（注）当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。
（注）設定日の基準価額は、設定時の価額です。
（注）設定日の純資産総額は、設定元本を表示しています。

○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	基準価額 騰落率	株式組入比率
第２期	（期　首） 2017年７月24日	円 9,994	% －	% 96.2
	７月末	10,005	0.1	95.5
	８月末	9,520	△ 4.7	97.9
	９月末	10,032	0.4	99.2
	（期　末） 2017年10月23日	10,160	1.7	100.3
第３期	（期　首） 2017年10月23日	10,060	－	100.3
	10月末	10,002	△ 0.6	99.1
	11月末	10,308	2.5	97.4
	12月末	10,721	6.6	97.5
	（期　末） 2018年１月22日	11,174	11.1	93.1

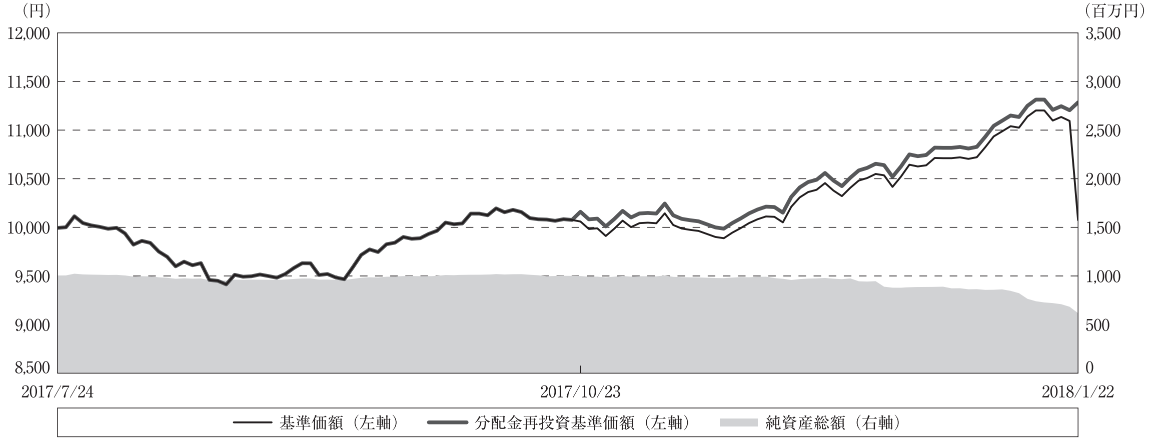
（注）期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。
（注）当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。

当ファンドにベンチマークはなく、また当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる指数もないため、ベンチマーク、参考指数を記載していません。

○運用経過

（2017年７月25日～2018年１月22日）

■作成期間中の基準価額等の推移



第２期首：　9,994円
第３期末：10,074円（既払分配金（税込み）：1,200円）
騰　落　率：　12.9％（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は、作成期首（2017年７月24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。

◇基準価額の主な変動要因

プラス要因
・堅調な米国の経済や企業業績
・米国の税制改革の進展
・米国の金融規制緩和の進展に対する期待の高まり

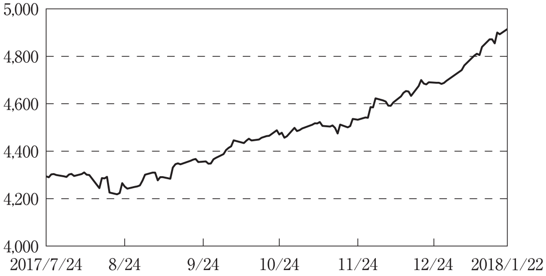
マイナス要因
・北朝鮮情勢の緊迫化による地政学的リスクの高まり

■投資環境

当作成期の米国株式市場は上昇しました。

作成期初は、北朝鮮情勢の緊迫化を背景に、投資家のリスク回避姿勢が強まり、米国株式市場は下落基調で推移しました。しかしその後は、米国の2017年4-6月期実質GDP（国内総生産）改定値などの良好な経済指標の発表や税制改革の進展に対する期待が高まり、2017年10月にかけて米国株式市場は上昇しました。11月に入り、米国上院の税制改革案の発表を前に税制改革の進展に対する不透明感が高まり、株価が軟調に推移する局面があったものの、FRB（米連邦準備制度理事会）次期議長候補であるパウエル氏の承認公聴会での発言を受け、金融規制緩和に対する期待が高まったことなどを背景に株価は上昇基調となりました。12月以降も、米国の税制改革案が上下両院で可決されたことなどが好感され、株価の上昇が続きました。

S&P500種指数（配当込み）



■ポートフォリオについて

＜東京海上・米国政策関連株式ファンド（為替ヘッジあり）＞

「東京海上・米国政策関連株式マザーファンド」を主要投資対象とし、高位の組入比率を維持しました。また、マザーファンドの通貨ウェイトに応じて対円で為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りました。

当ファンドの基準価額（税引前分配金再投資）は、マザーファンドで保有する株価の上昇を反映し、12.9％上昇しました。

＜東京海上・米国政策関連株式マザーファンド＞

「減税」、「規制緩和」、「財政支出」の３つの政策に着目し、事業再編の促進や株主還元の促進、金融規制緩和、エネルギー政策などの投資テーマを選定し、その投資テーマの中で恩恵を受けると判断する銘柄に投資しました。

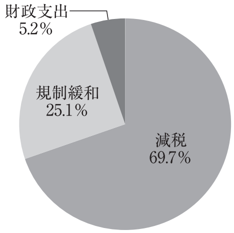
2017年８月には、金融規制緩和による恩恵を市場が十分に織り込んでいないと判断し、「規制緩和」のなかで金融規制緩和の恩恵を受けると判断する銘柄のウェイトを増やしました。11月には、原油価格の上昇を背景としたエネルギー関連株の上昇を受けて、「財政支出」のなかで割高となったエネルギー政策関連銘柄の割合を減らし、税制改革進展の恩恵を受けると考える「減税」関連銘柄の割合を増やしました。

個別銘柄では、仮想通貨発行会社の株式を取得するとの観測や良好な業況が好感されたSEAGATE TECHNOLOGYが大きく上昇したほか、ネットワーク・プロセッサーメーカーを買収することを発表したことが好感されたMARVELL TECHNOLOGY GROUP LTDなどが上昇し、プラスに寄与しました。

以上の運用の結果、基準価額は14.8％上昇しました。

【組入銘柄の概要（2018年１月22日現在）】

政策別組入比率



（注）政策別組入比率は、株式時価総額に占める割合です。
（注）政策別組入比率のグラフは、政策別に恩恵を受けると委託会社が判断する銘柄の組入比率です。
（注）基準日時点の政策を大きく分類すると「減税」「規制緩和」「財政支出」となります。
（注）Ｋ２アドバイザーズ・ジャパンの情報を基に作成しています。

組入上位10銘柄

	銘　柄　名	業種／種別等	比　　率
			％
1	VALEANT PHARMACEUTICALS INTE	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.2
2	SEAGATE TECHNOLOGY	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	2.2
3	CBRE GROUP INC - A	不動産	1.9
4	HOWARD HUGHES CORP/THE	不動産	1.9
5	ATHENAHEALTH INC	ヘルスケア機器・サービス	1.9
6	PEABODY ENERGY CORP	エネルギー	1.9
7	AKAMAI TECHNOLOGIES	ソフトウェア・サービス	1.8
8	IMPERVA INC	ソフトウェア・サービス	1.8
9	MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	半導体・半導体製造装置	1.8
10	ARCONIC INC	資本財	1.8
組入銘柄数		71銘柄	

（注）比率は、純資産総額に占める割合です。
（注）業種名は、GICS（世界産業分類基準）産業グループ分類です。

■当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けていません。
また、当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる参考指数もないため、記載する事項はありません。

■分配金

　当ファンドの収益分配方針に基づき、基準価額の水準や市況動向などを勘案して、次表の通りとしました。なお、収益分配に充てなかった収益については信託財産内に留保し、当ファンドの運用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２期	第３期
	2017年７月25日～2017年10月23日	2017年10月24日～2018年１月22日
当期分配金	100	1,100
(対基準価額比率)	0.984%	9.844%
当期の収益	58	1,100
当期の収益以外	41	－
翌期繰越分配対象額	71	85

（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

＜東京海上・米国政策関連株式ファンド（為替ヘッジあり）＞
「東京海上・米国政策関連株式マザーファンド」を主要投資対象とし、高位の組入比率を維持します。また、マザーファンドの通貨ウェイトに応じて対円で為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。

＜東京海上・米国政策関連株式マザーファンド＞
　今後も、米国経済の拡大基調の継続と米国企業の業績の堅調な推移を見込んでおり、米国株式市場は上昇基調で推移すると想定しています。

　引き続き、米国の政策の追い風を受ける投資テーマを選定し、選定した投資テーマの中で恩恵を受けると判断する企業の株式に投資する方針です。「減税」、「規制緩和」、「財政支出」の３つの政策に着目し、投資テーマは、「減税」では事業再編の促進や株主還元の促進、M&A（企業の合併・買収）の成立、「規制緩和」では金融規制緩和、「財政支出」ではエネルギー政策などを選定します。特に政策のなかで最も重視している「減税」において、税制改革法案が成立したことにより、今後個別企業において法人税減税の効果が確認されるとともに、企業はその資金を株主還元策の強化や事業の買収・売却による事業の再構築などに投じることで、企業価値の向上を図っていくと考えます。
　ポートフォリオの構築にあたっては、個別銘柄の分析（流動性、株価、バリュエーション分析等）やポートフォリオのリスク特性分析を勘案して行います。

○１万口当たりの費用明細

（2017年７月25日～2018年１月22日）

項　　　　目	第２期～第３期		項　目　の　概　要
	金　額	比　率	
	円	%	
(a) 信　託　報　酬	97	0.956	(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）	(49)	(0.485)	＊委託した資金の運用、基準価額の計算、目論見書作成等の対価
（販　売　会　社）	(46)	(0.458)	＊購入後の情報提供、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および事務手続き等の対価
（受　託　会　社）	(1)	(0.013)	＊運用財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	25	0.252	(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）	(25)	(0.252)	
(c) 有価証券取引税	0	0.003	(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）	(0)	(0.003)	
(d) そ の 他 費 用	1	0.014	(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）	(1)	(0.006)	＊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)	(0.005)	＊監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用
（そ　の　他）	(0)	(0.002)	＊その他は、信託事務等に要する諸費用
合　　　　計	123	1.225	
作成期間の平均基準価額は、10,098円です。			

（注）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）各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。
（注）売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み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を乗じたものです。

○売買及び取引の状況

（2017年７月25日～2018年１月22日）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第２期～第３期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
東京海上・米国政策関連株式マザーファンド	40,833	40,806	517,967	557,917

○株式売買比率

（2017年７月25日～2018年１月22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２期～第３期
	東京海上・米国政策関連株式マザーファンド
(a) 当作成期中の株式売買金額	25,163,023千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	12,192,976千円
(c) 売買高比率（a）／（b）	2.06

（注）(b)は、各月末現在の組入株式時価総額の平均です。
（注）(c)は、小数点以下２位未満を切り捨てています。

○利害関係人との取引状況等

（2017年７月25日～2018年１月22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１月22日現在）

親投資信託残高

銘柄	第１期末	第３期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
東京海上・米国政策関連株式マザーファンド	1,018,325	541,191	605,701

○投資信託財産の構成

（2018年１月22日現在）

項　　　目	第３期末	
	評　価　額	比　率
	千円	%
東京海上・米国政策関連株式マザーファンド	605,701	84.6
コール・ローン等、その他	110,209	15.4
投資信託財産総額	715,910	100.0

（注）東京海上・米国政策関連株式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（8,135,700千円）の投資信託財産総額（9,763,575千円）に対する比率は83.3％です。

（注）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で邦貨換算したものです。なお、当作成期末における邦貨換算レートは１米ドル＝110.75円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項　　　目	第２期末 2017年10月23日現在	第３期末 2018年１月22日現在
	円	円
(A) 資産	**2,006,852,444**	**1,316,740,477**
東京海上・米国政策関連株式マザーファンド(評価額)	1,011,470,120	605,701,484
未収入金	995,382,324	711,038,993
(B) 負債	**1,008,308,950**	**699,645,444**
未払金	993,628,677	600,829,500
未払収益分配金	9,925,842	67,381,109
未払解約金	－	27,021,850
未払信託報酬	4,727,839	4,388,307
その他未払費用	26,592	24,678
(C) 純資産総額(Ａ－Ｂ)	**998,543,494**	**617,095,033**
元本	992,584,282	612,555,545
次期繰越損益金	5,959,212	4,539,488
(D) 受益権総口数	**992,584,282口**	**612,555,545口**
１万口当たり基準価額(Ｃ／Ｄ)	**10,060円**	**10,074円**

（注）当ファンドの第２期首元本額は1,005,159,267円、第２～３期中追加設定元本額は17,847,512円、第２～３期中一部解約元本額は410,451,234円です。

（注）各期末の１口当たり純資産額は、第２期1.0060円、第３期1.0074円です。

○損益の状況

項　　　　目	第２期 2017年７月25日～ 2017年10月23日	第３期 2017年10月24日～ 2018年１月22日
	円	円
(A) **有価証券売買損益**	**21,157,367**	**72,679,589**
売買益	65,805,584	106,746,034
売買損	△44,648,217	△ 34,066,445
(B) **信託報酬等**	**△ 4,754,431**	**△ 4,434,585**
(C) **当期損益金（Ａ＋Ｂ）**	**16,402,936**	**68,245,004**
(D) **前期繰越損益金**	**334,402**	**4,180,911**
(E) **追加信託差損益金**	**△ 852,284**	**△ 505,318**
（配当等相当額）	(297,820)	(210,295)
（売買損益相当額）	(△ 1,150,104)	(△ 715,613)
(F) **計（Ｃ＋Ｄ＋Ｅ）**	**15,885,054**	**71,920,597**
(G) **収益分配金**	**△ 9,925,842**	**△ 67,381,109**
次期繰越損益金（Ｆ＋Ｇ）	**5,959,212**	**4,539,488**
追加信託差損益金	△ 852,284	△ 505,318
（配当等相当額）	(303,975)	(213,576)
（売買損益相当額）	(△ 1,156,259)	(△ 718,894)
分配準備積立金	6,811,496	5,044,806

（注） (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） (B)**信託報酬等**は、消費税等相当額を含めて表示しています。
（注） (E)**追加信託差損益金**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です。
（注） 第２期計算期間末における費用控除後の配当等収益（2,234,713円）、費用控除後の有価証券等損益額（10,378,679円）、信託約款に規定する収益調整金（303,975円）および分配準備積立金（4,123,946円）より分配対象収益は17,041,313円（１万口当たり171円）であり、うち9,925,842円（１万口当たり100円）を分配金額としました。
（注） 第３期計算期間末における費用控除後の配当等収益（1,494,614円）、費用控除後の有価証券等損益額（66,750,390円）、信託約款に規定する収益調整金（213,576円）および分配準備積立金（4,180,911円）より分配対象収益は72,639,491円（１万口当たり1,185円）であり、うち67,381,109円（１万口当たり1,100円）を分配金額としました。

○分配金のお知らせ

	第２期	第３期
１万口当たり分配金（税込み）	100円	1,100円

◇分配金をお支払いする場合：分配金は、各決算日より起算して５営業日までにお支払いを開始しました。
◇分配金を再投資する場合：お手取り分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰り入れて再投資しました。
◇課税上の取扱いについて
・分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、分配金は全額普通分配金となります。
・分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。
・分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合は、分配金は全額元本払戻金（特別分配金）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。
・個人の受益者に対する課税は以下のとおりです。（法人の受益者の場合は取扱いが異なります。）
収益分配金のうち課税扱いとなる普通分配金については、20.315％（所得税15.315％、地方税５％）の税率による源泉徴収が行われ、申告不要制度が適用されます。収益分配金のうち課税対象となるのは普通分配金のみであり、元本払戻金（特別分配金）は課税されません。

税制改正等により、課税上の取扱い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きましては、税務専門家にご確認ください。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2018年１月22日現在）

＜東京海上・米国政策関連株式マザーファンド＞

下記は、東京海上・米国政策関連株式マザーファンド全体(7,577,360千口)の内容です。

外国株式

銘柄	第１期末	第３期末			業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
ADVISORY BOARD CO/THE	63	―	―	―	商業・専門サービス
AKAMAI TECHNOLOGIES	―	213	1,397	154,819	ソフトウェア・サービス
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	121	49	1,282	142,083	ソフトウェア・サービス
ALLY FINANCIAL INC	―	369	1,123	124,439	各種金融
AMERIS BANCORP	―	138	743	82,301	銀行
ARCONIC INC	1,230	448	1,353	149,939	資本財
ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES	169	205	1,268	140,536	資本財
ASTORIA FINANCIAL CORP	1,102	―	―	―	銀行
ATHENAHEALTH INC	82	114	1,462	162,023	ヘルスケア機器・サービス
AUTOMATIC DATA PROCESSING	―	91	1,105	122,390	ソフトウェア・サービス
BAKER HUGHES A GE CO	819	―	―	―	エネルギー
BANC OF CALIFORNIA INC	1,025	―	―	―	銀行
BANK OF AMERICA CORP	918	―	―	―	銀行
BAXTER INTL INC	600	173	1,211	134,137	ヘルスケア機器・サービス
BLOOMIN' BRANDS INC	―	552	1,208	133,883	消費者サービス
BRIDGE BANCORP INC	568	269	978	108,349	銀行
BUFFALO WILD WINGS INC	244	―	―	―	消費者サービス
CBRE GROUP INC - A	677	324	1,486	164,631	不動産
CDK GLOBAL INC	185	175	1,284	142,219	ソフトウェア・サービス
CABELA'S INC	391	―	―	―	小売
CALLON PETROLEUM CO	642	―	―	―	エネルギー
CALPINE CORP	―	702	1,061	117,552	公益事業
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	―	77	803	89,012	各種金融
CARS COM INC	―	371	1,130	125,154	ソフトウェア・サービス
CENTERSTATE BANK CORPORATION	―	382	994	110,123	銀行
CENTURYLINK INC.	861	―	―	―	電気通信サービス
CHIPOTLE MEXICAN GRILL-CL A	76	32	1,100	121,867	消費者サービス
CITIGROUP INC	―	134	1,049	116,201	銀行
CITIZENS FINANCIAL GROUP	620	177	828	91,780	銀行
CITRIX SYSTEMS INC	162	137	1,270	140,681	ソフトウェア・サービス
CONCHO RESOURCES INC	59	―	―	―	エネルギー
CONTINENTAL RESOURCES INC/OK	―	93	513	56,823	エネルギー
DECKERS OUTDOOR CORP	499	150	1,280	141,854	耐久消費財・アパレル
DEPOMED INC	1,636	―	―	―	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DIAMONDBACK ENERGY INC	72	4	51	5,651	エネルギー
MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	2,021	572	1,354	150,010	半導体・半導体製造装置
EQT CORPORATION	548	―	―	―	エネルギー
ENERGEN CORP	352	―	―	―	エネルギー
FIFTH THIRD BANCORP	―	235	763	84,585	銀行
GIGAMON INC	154	―	―	―	ソフトウェア・サービス
GULFPORT ENERGY CORP	―	313	387	42,914	エネルギー
HAIN CELESTIAL GROUP INC/THE	―	300	1,180	130,773	食品・飲料・タバコ
HALCON RESOURCES CORP	―	406	326	36,151	エネルギー
HALLIBURTON CO	―	107	567	62,818	エネルギー
HOWARD HUGHES CORP/THE	118	116	1,480	163,991	不動産
IBERIABANK CORP	―	133	1,104	122,330	銀行
IMPERVA INC	86	311	1,374	152,239	ソフトウェア・サービス
INDEPENDENT BANK CORP - MICH	―	305	727	80,562	銀行

銘柄	第１期末	第３期末			業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
JPMORGAN CHASE & CO	244	74	836	92,617	銀行
JAGGED PEAK ENERGY INC	－	273	389	43,114	エネルギー
KEYCORP	－	370	782	86,708	銀行
LAREDO PETROLEUM INC	619	－	－	－	エネルギー
LEVEL 3 COMMUNICATIONS INC	391	－	－	－	電気通信サービス
MEDNAX INC	－	232	1,241	137,514	ヘルスケア機器・サービス
MITEL NETWORKS CORP	594	－	－	－	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MONDELEZ INTERNATIONAL INC	667	－	－	－	食品・飲料・タバコ
MONOTYPE IMAGING HOLDINGS INC	－	462	1,161	128,683	ソフトウェア・サービス
MONSANTO CO	196	88	1,061	117,595	素材
MORGAN STANLEY	－	139	798	88,455	各種金融
NRG ENERGY INC	489	－	－	－	公益事業
OASIS PETROLEUM INC	678	－	－	－	エネルギー
ONEMAIN HOLDINGS INC	－	251	830	92,012	各種金融
PANDORA MEDIA INC	1,803	－	－	－	ソフトウェア・サービス
PEABODY ENERGY CORP	306	361	1,443	159,883	エネルギー
PLATFORM SPECIALTY PRODUCTS	1,425	857	964	106,776	素材
PROPETRO HOLDING CORP	603	－	－	－	エネルギー
RPC INC	393	180	443	49,139	エネルギー
RSP PERMIAN INC	－	116	479	53,083	エネルギー
RANGE RESOURCES CORP	315	－	－	－	エネルギー
REGIONS FINANCIAL CORP	1,522	625	1,166	129,231	銀行
RENT-A-CENTER INC	－	1,150	1,345	149,014	小売
RICE ENERGY INC	321	－	－	－	エネルギー
ROCKWELL COLLINS INC.	－	62	853	94,531	資本財
SEACOAST BANKING CORP/FL	918	290	782	86,620	銀行
SELECT ENERGY SERVICES INC-A	－	62	134	14,872	エネルギー
SOTHEBY'S	267	214	1,143	126,608	消費者サービス
STEWART INFORMATION SERVICES	487	287	1,352	149,772	保険
STRAIGHT PATH COMM- B	－	42	772	85,517	電気通信サービス
SUNOPTA INC	－	1,500	1,222	135,391	食品・飲料・タバコ
SUNTRUST BANKS INC	－	118	809	89,623	銀行
SYSCO CORP	636	190	1,200	133,009	食品・生活必需品小売り
TEREX CORP	1,060	238	1,185	131,238	資本財
TIME WARNER INC	229	125	1,167	129,245	メディア
TRINITY INDUSTRIES INC	287	324	1,187	131,547	資本財
US BANCORP	431	195	1,100	121,932	銀行
US SILICA HOLDINGS INC	183	－	－	－	エネルギー
VALEANT PHARMACEUTICALS INTE	379	768	1,652	183,040	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
WGL HOLDINGS INC	279	－	－	－	公益事業
WELLS FARGO & COMPANY	406	135	866	96,016	銀行
WENDY'S CO/THE	1,221	712	1,199	132,790	消費者サービス
WPX ENERGY INC-W/I	－	344	512	56,727	エネルギー
ZIONS BANCORPORATION	－	211	1,133	125,557	銀行
MELLANOX TECHNOLOGIES LTD	－	194	1,275	141,267	半導体・半導体製造装置
SEAGATE TECHNOLOGY	－	313	1,647	182,405	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
PERRIGO CO PLC	490	131	1,203	133,301	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PENTAIR PLC	396	148	1,094	121,260	資本財
OCEAN RIG UDW INC	－	338	965	106,910	エネルギー
合計 株数・金額	34,335	20,296	72,666	8,047,855	
合計 銘柄数＜比率＞	61	71	－	＜94.9％＞	

（注）邦貨換算金額は、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で邦貨換算したものです。
（注）合計欄の＜　＞内は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。
（注）銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しています。

東京海上・米国政策関連株式マザーファンド

運用報告書　第１期（決算日　2017年７月24日）

（計算期間　2017年３月10日～2017年７月24日）

ここに、法令・諸規則に基づき、当マザーファンド（親投資信託）の直前の計算期間にかかる運用状況をご報告申し上げます。

東京海上アセットマネジメント

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。
また、－印は組み入れまたは売買がないことなどを示しています。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額	期中騰落率	参考指数	期中騰落率	株式組入比率	純資産総額
	円	%		%	%	百万円
(設定日) 2017年３月10日	10,000	－	468,049	－	－	9,638
１期(2017年７月24日)	9,752	△2.5	476,168	1.7	97.3	12,891

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。
(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	株式組入比率
	円	%		%	%
(設定日) 2017年３月10日	10,000	－	468,049	－	－
３月末	9,752	△2.5	459,476	△1.8	97.4
４月末	9,857	△1.4	460,151	△1.7	97.0
５月末	9,741	△2.6	464,175	△0.8	97.2
６月末	9,885	△1.2	470,345	0.5	96.9
(期　末) 2017年７月24日	9,752	△2.5	476,168	1.7	97.3

(注) 騰落率は設定日比です。

参考指数はS&P500種指数（配当込み、円換算）です。
S&P500種指数（配当込み、円換算）は、基準価額への反映を考慮して、基準日前日のS&P500種指数（配当込み、米ドルベース）の値を基準日の対顧客電信売買相場の仲値（TTM）で委託会社が円換算したものです。設定日のS&P500種指数（配当込み、円換算）は、設定日（2017年3月10日）の前営業日の値を表示しています。

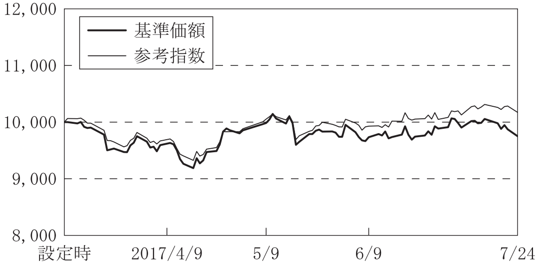
○運用経過

（2017年３月10日～2017年７月24日）

■期中の基準価額等の推移

設定日：10,000円
期　末： 9,752円
騰落率： △2.5％

基準価額と参考指数の推移



（注）参考指数は、設定時の値が基準価額と同一となるように指数化したものです。
（注）参考指数は、S&P500種指数（配当込み、円換算）です。

◇基準価額の主な変動要因

プラス要因
・米国経済の底堅さや堅調な米国企業の業績
・米国の金融規制緩和の進展に対する期待の高まり

マイナス要因
・トランプ米政権の政権運営に対する不透明感の高まり
・2017年３月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げペースの加速が示唆されなかったことなどを背景に円高米ドル安が進行したこと

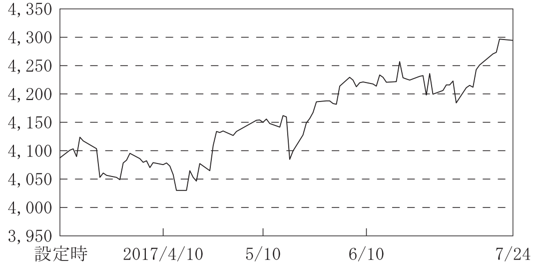
■投資環境

当期の米国株式市場は上昇しました。

期初、米国下院のライアン議長がオバマケア（医療保険制度改革法）代替法案の採決を断念したことから、トランプ米大統領の公約である減税やインフラ投資の実現性に対する不透明感が強まり、米国株式市場は下落して始まりました。その後は、フランス大統領選の第１回投票でEU（欧州連合）推進派のマクロン候補が決選投票に進んだことからフランスのEU離脱懸念が後退し、投資家のリスク回避志向が弱まり、米国株式市場は反発しました。2017年５月中旬には、トランプ米政権とロシアとの不透明な関係を巡る「ロシアゲート」問題を背景にトランプ米大統領の政権運営に対する懸念が高まり、米国株式市場は一時下落しました。しかし、５月の米国ISM（供給管理協会）製造業景況指数などの経済指標が事前予想を上回り米国経済の底堅さが確認されたことや、米国財務省がドッド・フランク法（金融規制改革法）見直しに向けた報告書を公表し、規制緩和の進展に対する期待が高まったことから、米国株式市場は上昇しました。期末にかけても、堅調な米国企業の業績を背景に、米国株式市場は上昇基調で推移しました。

当期の米国為替市場は、2017年３月のFOMCで年内の利上げペースの見通しが据え置かれたことを受けて、円高米ドル安が進行して始まりました。その後は、フランスの大統領選やトランプ米政権の政権運営に対する思惑などにより、一進一退の展開となり、当ファンド設定時対比で円高米ドル安となりました。

S&P500 種指数（配当込み）



（注）基準価額算定の基準で記載しています。

為替の推移

■ポートフォリオについて

「減税」、「規制緩和」、「財政支出」の３つの政策に着目し、事業再編や株主還元の促進、金融規制緩和、エネルギー政策などの投資テーマを選定し、その投資テーマの中で恩恵を受けると判断する銘柄に投資しました。

2017年４月には、オバマケア代替法案が一旦撤回されたことを背景に米国株式市場の短期的な上振れの余地が小さくなったと判断し、「規制緩和」のなかでヘルスケア関連銘柄を売却し、「減税」関連銘柄や、「財政支出」のなかでエネルギー政策関連銘柄の組入比率を引き上げました。

５月には、トランプ米大統領が所属する共和党政権が企業活動に対する政府関与を減らす方針であることから、米国の独占禁止法上の審査・執行が民主党政権時に比べて緩やかになると想定されるなか、M&A（企業の合併・買収）などの案件が成立することにより恩恵を受けると考える銘柄を組み入れました。一方で、「規制緩和」のなかで金融規制関連銘柄の組入比率を引き下げました。

７月に入り、再度米国株式市場の短期的な上振れの余地が小さくなったと判断し、「財政支出」のなかでインフラ関連銘柄を売却し、「規制緩和」のなかで金融規制関連銘柄の組入比率を引き上げました。

個別銘柄では、AMAZON.COM INCから買収提案を受けて株価が上昇したWHOLE FOODS MARKET INCなどがプラスに寄与しました。一方、2017年1-3月期の決算は事前予想通りだったものの、2017年の売上見通しを下方修正したことが嫌気されたPANDORA MEDIA INCや、2017年の一株当たりの利益見通しを下方修正したことが嫌気されたBUFFALO WILD WINGS INCなどがマイナスに寄与しました。

以上の運用の結果、為替市場で円高米ドル安が進行したこともあり、基準価額は2.5％下落しました。

○今後の運用方針

税制改正、規制緩和などトランプ米政権の政策への期待はやや後退しているものの、堅調な企業決算が株価を押し上げ、米国株式市場は最高値を更新しています。今後は、堅調な企業決算が株価を下支えする一方、米政権の政策実現能力に対する懸念が株価の下押し要因になると考えますが、中長期的には、景気や減税による企業業績の押し上げ効果を確認しながら、株価は緩やかに上昇すると見込んでいます。

引き続き、米国の政策の追い風を受ける投資テーマを選定し、選定した投資テーマの中で恩恵を受けると判断する企業の株式に投資する方針です。「減税」、「規制緩和」、「財政支出」の３つの政策に着目し、投資テーマは、「減税」では事業再編や株主還元の促進、M&Aの成立、「規制緩和」では金融規制緩和、「財政支出」ではエネルギー政策などを選定します。ポートフォリオの構築にあたっては、個別銘柄の分析（流動性、株価、バリュエーション分析等）やポートフォリオのリスク特性分析を勘案して行います。

○１万口当たりの費用明細

（2017年３月10日～2017年７月24日）

項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 売買委託手数料	20	0.199	(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
（株式）	(20)	(0.199)	
(b) 有価証券取引税	0	0.001	(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
（株式）	(0)	(0.001)	
(c) その他費用	0	0.004	(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）	(0)	(0.004)	＊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
合計	20	0.204	
期中の平均基準価額は、9,808円です。			

（注）各金額は項目ごとに円未満を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）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

○売買及び取引の状況

（2017年３月10日～2017年７月24日）

株式

		買付 株数	買付 金額	売付 株数	売付 金額
		百株	千米ドル	百株	千米ドル
外国	アメリカ	48,722	168,400	14,386	55,206

（注）金額は受渡代金です。

○株式売買比率

（2017年３月10日～2017年７月24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	24,964,391千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	12,079,849千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	2.06

（注）(b)は、各月末現在の組入株式時価総額の平均です。
（注）(c)は、小数点以下２位未満を切り捨てています。

○利害関係人との取引状況等

（2017年３月10日～2017年７月24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

（2017年７月24日現在）

外国株式

銘柄	当期末 株数	当期末 評価額 外貨建金額	当期末 評価額 邦貨換算金額	業種等
（アメリカ）	百株	千米ドル	千円	
ADVISORY BOARD CO/THE	63	360	39,956	商業・専門サービス
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	121	2,862	317,353	ソフトウェア・サービス
ARCONIC INC	1,230	3,100	343,820	資本財
ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES	169	767	85,073	資本財
ASTORIA FINANCIAL CORP	1,102	2,158	239,369	銀行
ATHENAHEALTH INC	82	1,278	141,774	ヘルスケア機器・サービス
BAKER HUGHES A GE CO	819	2,794	309,846	エネルギー
BANC OF CALIFORNIA INC	1,025	2,050	227,304	銀行
BANK OF AMERICA CORP	918	2,184	242,255	銀行
BAXTER INTL INC	600	3,760	416,930	ヘルスケア機器・サービス
BRIDGE BANCORP INC	568	1,872	207,609	銀行
BUFFALO WILD WINGS INC	244	2,985	331,014	消費者サービス
CBRE GROUP INC - A	677	2,565	284,499	不動産
CDK GLOBAL INC	185	1,204	133,517	ソフトウェア・サービス
CABELA'S INC	391	2,278	252,624	小売
CALLON PETROLEUM CO	642	698	77,449	エネルギー
CENTURYLINK INC.	861	2,012	223,107	電気通信サービス
CHIPOTLE MEXICAN GRILL-CL A	76	2,624	291,013	消費者サービス
CITIZENS FINANCIAL GROUP	620	2,137	237,034	銀行
CITRIX SYSTEMS INC	162	1,326	147,041	ソフトウェア・サービス
CONCHO RESOURCES INC	59	750	83,213	エネルギー
DECKERS OUTDOOR CORP	499	3,306	366,666	耐久消費財・アパレル
DEPOMED INC	1,636	1,734	192,283	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DIAMONDBACK ENERGY INC	72	662	73,438	エネルギー
MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	2,021	3,284	364,143	半導体・半導体製造装置
EQT CORPORATION	548	3,449	382,437	エネルギー
ENERGEN CORP	352	1,773	196,670	エネルギー
GIGAMON INC	154	599	66,423	ソフトウェア・サービス
HOWARD HUGHES CORP/THE	118	1,462	162,148	不動産
IMPERVA INC	86	423	47,010	ソフトウェア・サービス
JPMORGAN CHASE & CO	244	2,217	245,900	銀行
LAREDO PETROLEUM INC	619	773	85,793	エネルギー
LEVEL 3 COMMUNICATIONS INC	391	2,293	254,315	電気通信サービス
MITEL NETWORKS CORP	594	430	47,684	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MONDELEZ INTERNATIONAL INC	667	2,936	325,632	食品・飲料・タバコ
MONSANTO CO	196	2,300	255,095	素材
NRG ENERGY INC	489	1,197	132,785	公益事業
OASIS PETROLEUM INC	678	507	56,307	エネルギー
PANDORA MEDIA INC	1,803	1,707	189,321	ソフトウェア・サービス
PEABODY ENERGY CORP	306	825	91,575	エネルギー
PLATFORM SPECIALTY PRODUCTS	1,425	1,846	204,773	素材
PROPETRO HOLDING CORP	603	785	87,119	エネルギー
RPC INC	393	813	90,201	エネルギー
RANGE RESOURCES CORP	315	661	73,382	エネルギー
REGIONS FINANCIAL CORP	1,522	2,165	240,144	銀行
RICE ENERGY INC	321	874	96,953	エネルギー

銘柄		当期末 株数	当期末 評価額 外貨建金額	当期末 評価額 邦貨換算金額	業種等
(アメリカ)		百株	千米ドル	千円	
SEACOAST BANKING CORP/FL		918	2,150	238,488	銀行
SOTHEBY'S		267	1,511	167,623	消費者サービス
STEWART INFORMATION SERVICES		487	1,951	216,372	保険
SYSCO CORP		636	3,248	360,214	食品・生活必需品小売り
TEREX CORP		1,060	4,073	451,678	資本財
TIME WARNER INC		229	2,277	252,569	メディア
TRINITY INDUSTRIES INC		287	798	88,530	資本財
US BANCORP		431	2,246	249,077	銀行
US SILICA HOLDINGS INC		183	559	62,090	エネルギー
VALEANT PHARMACEUTICALS INTE		379	663	73,541	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
WGL HOLDINGS INC		279	2,376	263,508	公益事業
WELLS FARGO & COMPANY		406	2,199	243,858	銀行
WENDY'S CO/THE		1,221	1,936	214,719	消費者サービス
PERRIGO CO PLC		490	3,734	414,058	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PENTAIR PLC		396	2,564	284,395	資本財
合計	株数・金額	34,335	113,101	12,540,747	
	銘柄数<比率>	61	−	<97.3%>	

(注) 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で邦貨換算したものです。
(注) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。
(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しています。

○投資信託財産の構成

(2017年7月24日現在)

項目	当期末 評価額	当期末 比率
	千円	%
株式	12,540,747	94.1
コール・ローン等、その他	780,467	5.9
投資信託財産総額	13,321,214	100.0

(注) 当期末における外貨建純資産(12,647,258千円)の投資信託財産総額(13,321,214千円)に対する比率は94.9%です。
(注) 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で邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=110.88円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年７月24日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	13,321,214,048
コール・ローン等	378,464,979
株式(評価額)	12,540,747,071
未収入金	392,198,533
未収配当金	9,803,465
(B) 負債	429,763,293
未払金	341,608,739
未払解約金	88,153,811
未払利息	743
(C) 純資産総額(Ａ－Ｂ)	12,891,450,755
元本	13,219,569,730
次期繰越損益金	△ 328,118,975
(D) 受益権総口数	13,219,569,730口
１万口当たり基準価額(Ｃ／Ｄ)	9,752円

(注) 当親ファンドの期首元本額は9,638,675,826円、期中追加設定元本額は3,889,701,104円、期中一部解約元本額は308,807,200円です。

(元本の内訳)

東京海上・米国政策関連株式ファンド（為替ヘッジなし） 12,201,244,604円

東京海上・米国政策関連株式ファンド（為替ヘッジあり） 1,018,325,126円

(注) 当期末の元本の欠損は328,118,975円です。

(注) 当期末の１口当たり純資産額は0.9752円です。

○損益の状況 (2017年３月10日～2017年７月24日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	141,800,842
受取配当金	141,853,826
受取利息	134,092
支払利息	△ 187,076
(B) 有価証券売買損益	△ 388,001,987
売買益	907,973,246
売買損	△1,295,975,233
(C) 保管費用等	△ 468,344
(D) 当期損益金(Ａ＋Ｂ＋Ｃ)	△ 246,669,489
(E) 追加信託差損益金	△ 88,065,941
(F) 解約差損益金	6,616,455
(G) 計(Ｄ＋Ｅ＋Ｆ)	△ 328,118,975
次期繰越損益金(Ｇ)	△ 328,118,975

(注) (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) (E)追加信託差損益金は、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です。

(注) (F)解約差損益金は、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分です。