

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＞

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。	

運用報告書 (全体版)

第8期 (決算日 2019年4月22日)
第9期 (決算日 2019年7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9期の決算を行いましたので、第8期～第9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。

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
受付時間：営業日の9時～17時
<https://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、一印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			株 組 入 比 率	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 期 騰 落 中 率			
(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
4期(2018年4月23日)	9,568	0	△ 5.0	99.6	1.5	—	471
5期(2018年7月23日)	10,103	0	5.6	95.3	1.3	—	401
6期(2018年10月22日)	9,063	0	△10.3	95.3	2.1	—	312
7期(2019年1月22日)	8,652	0	△ 4.5	93.5	—	—	211
8期(2019年4月22日)	9,107	0	5.3	100.1	—	—	224
9期(2019年7月22日)	8,972	0	△ 1.5	98.4	—	—	208

(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) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」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		株 組 入 比 率	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
			騰 落	率		
第8期	(期 首)	円		%	%	%
	2019年1月22日	8,652	—	—	93.5	—
	1月末	8,709	0.7	96.8	—	—
	2月末	8,905	2.9	97.7	—	—
	3月末	8,824	2.0	96.6	—	—
第9期	(期 末)					
	2019年4月22日	9,107	5.3	100.1	—	—
	(期 首)					
	2019年4月22日	9,107	—	100.1	—	—
	4月末	9,051	△0.6	97.5	—	—
第9期	5月末	8,532	△6.3	97.0	—	—
	6月末	8,912	△2.1	99.0	—	—
	(期 末)					
第9期	2019年7月22日	8,972	△1.5	98.4	—	—

(注) 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。

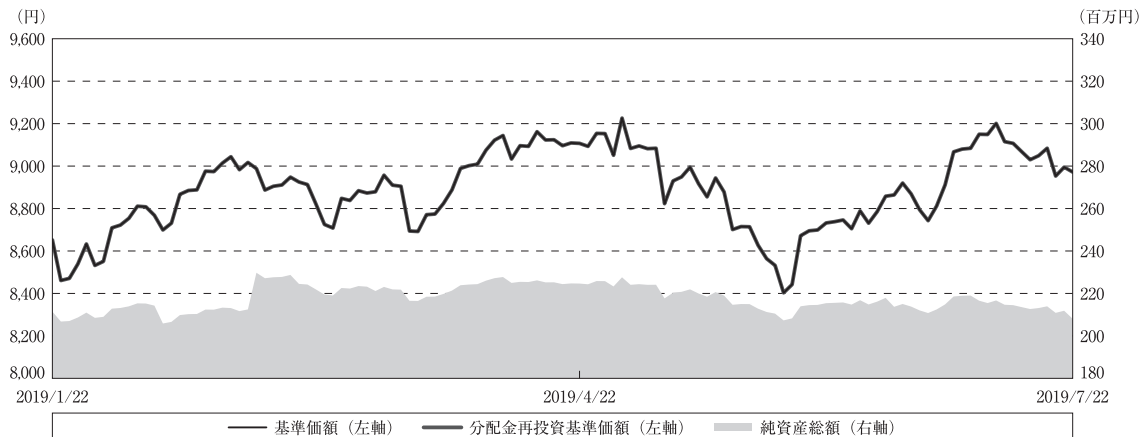
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

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

(2019年1月23日～2019年7月22日)

■作成期間中の基準価額等の推移



第8期首：8,652円

第9期末：8,972円（既払分配金(税込み)：0円）

騰落率：3.7%（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（2019年1月22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

- ・パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長の金融緩和的な姿勢への転換
- ・米中通商交渉進展への期待の高まり

マイナス要因

- ・当作成期中の米中貿易摩擦に対する懸念の高まり
- ・為替ヘッジのコスト

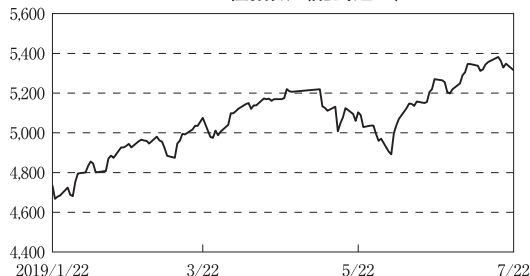
■投資環境

当作成期の米国株式市場は上昇しました。

作成期前半の米国株式市場は上昇しました。パウエルFRB議長が金融政策を柔軟に実施していく方針を示したことを受け、米国の追加利上げ観測が後退し、早期利下げ期待が高まったことから米国株式市場は堅調に推移しました。また、トランプ米大統領が中国からの輸入品に対する追加関税の実施延期を発表し、米中通商交渉の進展期待が高まったことなどもプラス要因となりました。

作成期後半の米国株式市場も上昇しました。2019年5月には、米国が中国に対する関税の引き上げを表明したほか、中国の通信機器大手ファーウェイに対して禁輸措置をとったことが嫌気され、情報技術セクターを中心に米国株式市場は下落しました。しかし、パウエルFRB議長が米中貿易摩擦などのリスクに適切に対応すると発言したことで早期利下げ期待が高まったほか、メキシコに対する追加関税の導入が見送られたことなども好感され、米国株式市場は値を戻す展開となりました。作成期末には、米中首脳会談において、米中が通商協議再開で合意したことが好感され、米国株式市場は上昇しました。

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は、マザーファンドで保有する株式の上昇がプラス要因となり、3.7%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、インフラ投資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。

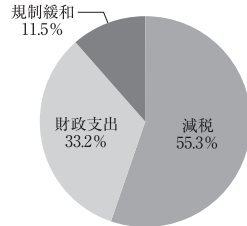
インフラ投資の実行には時間を要するものの、今後インフラ投資に対する期待が高まると判断し、インフラ投資の恩恵を受けると判断する銘柄のウェイトを増やしたほか、税制改革により得られたキャッシュフローの活用による企業価値向上を見込み、「減税」をテーマとする銘柄のウェイトを高位に保ちました。一方で、金融規制緩和の政策は一巡していることに加え、今後の金利上昇余地が小さくなっていると判断し、金融規制緩和の恩恵を受けると判断する銘柄のウェイトを低位に維持しました。

個別銘柄では、買収されることが発表されたオークション運営会社が増えたほか、オンライン注文の増加などにより堅調な既存店売上高を発表したメキシコ料理レストランチェーン運営会社などが上昇し、プラスに寄与しました。

以上の運用の結果、基準価額は4.2%上昇しました。

【組入銘柄の概要（2019年7月22日現在）】

政策別構成



(注) K 2 アドバイザーズ・ジャパンの情報を基に作成しています。

(注) 政策別に恩恵を受けると委託会社が判断する銘柄の構成です。

(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) 政策別構成の比率は株式時価総額に占める割合です。

組入上位10銘柄

	銘 柄	業 種	比 率 %
1	CHIPOTLE MEXICAN GRILL-CL A	消費者サービス	3.1
2	SOTHEBY'S	消費者サービス	3.0
3	ARCOSA INC	資本財	2.4
4	BERRY GLOBAL GROUP INC	素材	2.4
5	EAGLE MATERIALS INC	素材	2.3
6	SEAGATE TECHNOLOGY	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	2.3
7	KNIGHT-SWIFT TRANSPORTATION	運輸	2.3
8	WENDY'S CO/THE	消費者サービス	2.3
9	KRATOS DEFENSE & SECURITY	資本財	2.3
10	PAPA JOHN'S INTL INC	消費者サービス	2.2
組入銘柄数		77銘柄	

(注) 比率は純資産総額に占める割合です。

(注) 業種は、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

当作成期においては、基準価額の水準や市況動向などを勘案して、収益分配を行わないこととしました。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8期	第9期
	2019年1月23日～ 2019年4月22日	2019年4月23日～ 2019年7月22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	182	192

(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＞

足元で世界経済の減速懸念が高まっているものの、米国経済は個人消費を中心に堅調に推移しており、中国政府も景気下支え重視の経済政策方針を発表していることなどから、2019年は緩やかな経済成長が継続し、企業収益の増益基調も維持されると想定します。

引き続き、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。政策では、「減税」、「規制緩和」、「財政支出」の3つの政策に着目し、「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、インフラ投資などの投資テーマを選定します。米国の税制改革により、個別企業において事業の再構築や設備投資などが促進され、企業価値の向上につなが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

(2019年 1 月23日～2019年 7 月22日)

項 目	第 8 期～第 9 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 84	% 0.951	(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)	(43)	(0.482)	* 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)	(40)	(0.455)	* 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	18	0.204	(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
(株 式)	(18)	(0.204)	* 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	0	0.001	(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
(株 式)	(0)	(0.001)	* 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	2	0.025	(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)	(2)	(0.020)	* 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)	(0)	(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
合 計	104	1.181	
作成期間の平均基準価額は、8,822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

(2019年1月23日～2019年7月22日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第8期～第9期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
東京海上・米国政策関連株式マザーファンド	千口 33,440	千円 34,264	千口 35,935	千円 37,621

○株式売買比率

(2019年1月23日～2019年7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8期～第9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	3,768,074千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	2,305,719千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.63

(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

(2019年1月23日～2019年7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

(2019年7月22日現在)

親投資信託残高

銘 柄	第7期末	第9期末	
	口 数	口 数	評 価 額
東京海上・米国政策関連株式マザーファンド	千口 203,943	千口 201,448	千円 209,687

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2019年7月22日現在)

項 目	第9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	209,687	98.0
コール・ローン等、その他	4,314	2.0
投資信託財産総額	214,001	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（2,060,956千円）の投資信託財産総額（2,119,933千円）に対する比率は97.2%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＝107.98円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第8期末	第9期末
	2019年4月22日現在	2019年7月22日現在
	円	円
(A) 資産	451,962,949	418,425,430
東京海上・米国政策関連株式マザーファンド(評価額)	228,762,644	209,687,516
未収入金	223,200,305	208,737,914
(B) 負債	227,307,531	210,353,685
未払金	226,269,035	206,089,000
未払解約金	—	3,223,702
未払信託報酬	1,032,723	1,035,195
その他未払費用	5,773	5,788
(C) 純資産総額(A－B)	224,655,418	208,071,745
元本	246,695,317	231,920,797
次期繰越損益金	△ 22,039,899	△ 23,849,052
(D) 受益権総口数	246,695,317口	231,920,797口
1万口当たり基準価額(C／D)	9,107円	8,972円

(注) 当ファンドの第8期首元本額は244,376,173円、第8～9期中追加設定元本額は19,980,341円、第8～9期中一部解約元本額は32,435,717円です。

(注) 上記表中の次期繰越損益金が△表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

○損益の状況

項 目	第 8 期	第 9 期
	2019年 1 月 23 日～ 2019年 4 月 22 日	2019年 4 月 23 日～ 2019年 7 月 22 日
	円	円
(A) 有価証券売買損益	11,549,897	△ 2,088,120
売買益	18,603,181	8,220,962
売買損	△ 7,053,284	△10,309,082
(B) 信託報酬等	△ 1,038,496	△ 1,040,983
(C) 当期損益金 (A + B)	10,511,401	△ 3,129,103
(D) 前期繰越損益金	△30,049,148	△18,367,649
(E) 追加信託差損益金	△ 2,502,152	△ 2,352,300
(配当等相当額)	(498,611)	(480,666)
(売買損益相当額)	(△ 3,000,763)	(△ 2,832,966)
(F) 計 (C + D + E)	△22,039,899	△23,849,052
(G) 収益分配金	0	0
次期繰越損益金 (F + G)	△22,039,899	△23,849,052
追加信託差損益金	△ 2,502,152	△ 2,352,300
(配当等相当額)	(511,287)	(480,666)
(売買損益相当額)	(△ 3,013,439)	(△ 2,832,966)
分配準備積立金	3,987,008	3,993,851
繰越損益金	△23,524,755	△25,490,603

(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) 分配金の計算過程は以下の通りです。

項 目	第 8 期	第 9 期
	2019年 1 月 23 日～ 2019年 4 月 22 日	2019年 4 月 23 日～ 2019年 7 月 22 日
a. 配当等収益(費用控除後)	1,158,639円	245,620円
b. 有価証券等損益額(費用控除後)	0円	0円
c. 信託約款に規定する収益調整金	511,287円	480,666円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	2,828,369円	3,748,231円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	4,498,295円	4,474,517円
f. 分配対象収益(1 万口当たり)	182円	192円
g. 分配金	0円	0円
h. 分配金(1 万口当たり)	0円	0円

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3期（決算日 2019年7月22日）

（計算期間 2018年7月24日～2019年7月22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、一印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		参 考 指 数	株 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 額
	騰 落 率	中 率				
（設定日） 2017年3月10日	円 10,000	% —	468,049	% —	% —	百万円 9,638
1期(2017年7月24日)	9,752	△ 2.5	476,168	97.3	—	12,891
2期(2018年7月23日)	11,471	17.6	547,357	94.0	1.3	4,323
3期(2019年7月22日)	10,409	△ 9.3	573,919	97.7	—	2,102

（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		参 考 指 数	株 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率
	騰 落 率	中 率			
（期 首） 2018年7月23日	円 11,471	% —	547,357	% —	% 1.3
7月末	11,257	△ 1.9	547,809	0.1	96.0
8月末	11,436	△ 0.3	568,190	3.8	95.6
9月末	11,373	△ 0.9	584,202	6.7	95.1
10月末	10,374	△ 9.6	536,777	△ 1.9	93.9
11月末	10,522	△ 8.3	549,720	0.4	94.7
12月末	9,146	△ 20.3	489,377	△ 10.6	95.3
2019年1月末	9,994	△ 12.9	518,001	△ 5.4	97.3
2月末	10,426	△ 9.1	549,823	0.5	97.4
3月末	10,383	△ 9.5	555,637	1.5	95.5
4月末	10,759	△ 6.2	582,402	6.4	97.6
5月末	9,956	△ 13.2	543,587	△ 0.7	97.0
6月末	10,286	△ 10.3	562,550	2.8	98.3
（期 末） 2019年7月22日	10,409	△ 9.3	573,919	4.9	97.7

（注）騰落率は期首比です。

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

(2018年7月24日～2019年7月22日)

■期中の基準価額等の推移

期 首：11,471円

期 末：10,409円

騰落率：△9.3%

◇基準価額の主な変動要因

プラス要因

- ・パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長の金融緩和的な姿勢への転換
- ・当作成期後半の米中通商交渉進展への期待の高まり

マイナス要因

- ・米中貿易摩擦に対する懸念
- ・金利低下により収益悪化懸念が高まり、金融規制緩和を見込んで保有していた銀行株が下落したこと
- ・景気後退懸念から資本財セクターの銘柄が売られたこと
- ・FRBの利下げ期待などを背景とした円高米ドル安の進行

■投資環境

当期の米国株式市場は上昇しました。

期前半の米国株式市場は、良好な米国の経済指標を受けて上昇して始まったものの、米国長期金利の上昇や、一部の米国大手企業の決算が失望されたことなどを背景に景気後退懸念が高まり、2018年10月以降下落に転じました。さらに、中国の通信機器大手ファーウェイの幹部がカナダで逮捕されたことにより米中通商交渉に対する不透明感が高まったほか、12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）後に行われたパウエルFRB議長の会見を受け、米国の金融政策に対する不透明感が高まったことから、米国株式市場は2018年末にかけて大きく下落しました。

期後半は、パウエルFRB議長が金融政策を柔軟に実施していく方針を示したことを受け、米国の早期利下げ期待が高まったことや、トランプ米大統領が中国からの輸入品に対する追加関税の実施延期を発表したことなどが好感され、米国株式市場は上昇しました。2019年5月には米国が中国に対する関税の引き上げを表明したことで米国株式市場は一時下落する局面があったものの、メキシコに対する追加関税の導入が見送られたことや、米中首脳会談において、米中が通商協議再開で合意したことなどが好感され、米国株式市場は上昇しました。

当期の米ドル円為替レートは円高米ドル安となりました。期初は、FRBの利上げに沿って円安米ドル高基調で推移しました。しかし、2018年12月には、投資家のリスク回避姿勢が強まる中で大幅に円高米ドル安が進行しました。その後は、米中通商交渉への期待などから円安米ドル高基調となる場面もあったものの、FRBの利下げ期待が高まったことなどを背景に、円高米ドル安となりました。

基準価額と参考指数の推移



(注) 参考指数は、期首（2018年7月23日）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。

S&P500 種指数（配当込み）



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、事業再編の促進や株主還元の促進、金融規制緩和、エネルギー政策、インフラ投資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。

インフラ投資の実行には時間を要するものの、今後インフラ投資に対する期待が高まると判断し、インフラ投資の恩恵を受けると判断する銘柄のウェイトを増やしたほか、税制改革により得られたキャッシュフローの活用による企業価値向上を見込み、「減税」をテーマとする銘柄のウェイトを高位に保ちました。一方で、金融規制緩和の政策は一巡していることに加え、今後の金利上昇余地が小さくなっていると判断し、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減らしました。

個別銘柄では、金利低下により利ざやの悪化が懸念された銀行が下落したほか、事前予想を下回る軟調な決算を発表した食品会社などが下落し、マイナスに寄与しました。

以上の運用の結果、基準価額は9.3%下落しました。

○今後の運用方針

足元で世界経済の減速懸念が高まっているものの、米国経済は個人消費を中心に堅調に推移しており、中国政府も景気下支え重視の経済政策方針を発表していることなどから、2019年は緩やかな経済成長が継続し、企業収益の増益基調も維持されると想定します。

引き続き、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。政策では、「減税」、「規制緩和」、「財政支出」の3つの政策に着目し、「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、インフラ投資などの投資テーマを選定します。米国の税制改革により、個別企業において事業の再構築や設備投資などが促進され、企業価値の向上につなが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

(2018年 7 月24日～2019年 7 月22日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円 40	% 0.382	(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)	(40)	(0.381)	
(投資信託証券)	(0)	(0.001)	
(b) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.002	(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)	(0.002)	
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	4	0.034	(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、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 * その他は、信託事務等に要する諸費用
(保 管 費 用)	(3)	(0.033)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
合 計	44	0.418	
期中の平均基準価額は、10,492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

(2018年7月24日～2019年7月22日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株	千米ドル	百株	千米ドル
		10,142	30,576	13,804	44,394
		(425)	(780)	(251)	(1,551)

(注) 金額は受渡代金です。

(注) ()内は株式分割、移転、合併等による増減分で、上段の数字には含まれていません。

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	アメリカ	口	千米ドル	口	千米ドル
	FOREST CITY REALTY TRUST- A	—	—	22,500	569

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として記載しています。

○株式売買比率

(2018年7月24日～2019年7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	当 期
(a) 期中の株式売買金額	8,344,902千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,691,792千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.10

(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

(2018年7月24日～2019年7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

(2019年7月22日現在)

外国株式

銘柄	株数	期首(前期末)	当期		業種等
		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	
AETNA INC	5	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
AKAMAI TECHNOLOGIES	108	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	25	20	303	32,730	ソフトウェア・サービス
ALLY FINANCIAL INC	144	—	—	—	各種金融
AMERICAN WATER WORKS CO INC	—	16	183	19,864	公益事業
AMERIS BANCORP	112	28	105	11,422	銀行
APOGEE ENTERPRISES INC	123	103	416	44,921	資本財
ARCOSA INC	—	129	471	50,888	資本財
ARCONIC INC	182	—	—	—	資本財
ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES	85	—	—	—	資本財
ARTESIAN RESOURCES CORP-CL A	—	51	182	19,692	公益事業
ASSOCIATED BANC-CORP	193	—	—	—	銀行
ATHENAHEALTH INC	39	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
AUTOMATIC DATA PROCESSING	50	—	—	—	ソフトウェア・サービス
BAUSCH HEALTH COS INC	378	172	398	43,051	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BAXTER INTL INC	75	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
BERRY GLOBAL GROUP INC	—	87	466	50,400	素材
BRIDGE BANCORP INC	111	32	92	10,008	銀行
CBRE GROUP INC - A	135	—	—	—	不動産
CSX CORP	—	51	358	38,719	運輸
CABOT OIL & GAS CORP	—	14	31	3,374	エネルギー
CACTUS INC - A	56	—	—	—	エネルギー
CADIZ INC	—	154	163	17,643	公益事業
CALLAWAY GOLF COMPANY	—	207	376	40,613	耐久消費財・アパレル
CAMPBELL SOUP CO	—	98	404	43,672	食品・飲料・タバコ
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	44	9	81	8,809	各種金融
CARS COM INC	205	160	320	34,570	メディア・娯楽
CATERPILLAR INC	11	31	422	45,601	資本財
CELGENE CORP	—	21	189	20,453	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CENTENNIAL RESOURCE DEVELO-A	69	—	—	—	エネルギー
CENTERSTATE BANK CORPORATION	195	55	128	13,849	銀行
CHIPOTLE MEXICAN GRILL-CL A	15	8	597	64,487	消費者サービス
CITIGROUP INC	—	19	134	14,550	銀行
CITIZENS FINANCIAL GROUP	—	27	99	10,737	銀行
CITRIX SYSTEMS INC	68	—	—	—	ソフトウェア・サービス
COMERICA INC	49	16	113	12,209	銀行
COMMVAULT SYSTEMS INC	93	—	—	—	ソフトウェア・サービス
CONTINENTAL RESOURCES INC/OK	23	—	—	—	エネルギー
DIAMONDBACK ENERGY INC	12	5	52	5,647	エネルギー
MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	316	—	—	—	半導体・半導体製造装置
EQT CORPORATION	—	19	29	3,169	エネルギー
EAGLE MATERIALS INC	—	53	455	49,223	素材
ENCANA CORP	—	68	30	3,340	エネルギー
ENERGEN CORP	22	—	—	—	エネルギー
FEDEX CORP	7	—	—	—	運輸
FIFTH THIRD BANCORP	—	37	103	11,162	銀行

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 千米ドル		邦貨換算金額 千円
(アメリカ)	百株	百株			
GCP APPLIED TECHNOLOGIES	—	144	318	34,348	素材
HAIN CELESTIAL GROUP INC/THE	149	185	384	41,490	食品・飲料・タバコ
HOME BANCSHARES INC	227	—	—	—	銀行
HOWARD HUGHES CORP/THE	43	—	—	—	不動産
IMPERVA INC	111	—	—	—	ソフトウェア・サービス
INDEPENDENT BANK CORP - MICH	248	59	127	13,792	銀行
INNOVIVA INC	—	294	395	42,666	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JPMORGAN CHASE & CO	37	9	102	11,034	銀行
JACK IN THE BOX INC	71	—	—	—	消費者サービス
KANSAS CITY SOUTHERN	11	—	—	—	運輸
KEYCORP	266	72	125	13,566	銀行
KNIGHT-SWIFT TRANSPORTATION	35	121	447	48,316	運輸
KRATOS DEFENSE & SECURITY	—	183	440	47,563	資本財
LANDSTAR SYSTEM INC	—	37	408	44,091	運輸
MAGELLAN HEALTH INC	—	61	426	46,081	ヘルスケア機器・サービス
MASCO CORP	—	50	189	20,435	資本財
MEDICINES CO/THE	—	113	407	43,999	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MEDNAX INC	94	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
MORGAN STANLEY	104	31	137	14,859	各種金融
MURPHY OIL CORP	—	14	30	3,260	エネルギー
NAVISTAR INTERNATIONAL CO	21	—	—	—	資本財
NORFOLK SOUTHERN CORP	—	19	370	40,045	運輸
ONEMAIN HOLDINGS INC	123	33	113	12,289	各種金融
PBF ENERGY INC-CLASS A	—	13	36	3,906	エネルギー
PAPA JOHN'S INTL INC	—	95	431	46,582	消費者サービス
PARSLEY ENERGY INC-CLASS A	65	—	—	—	エネルギー
PATTERSON-UTI ENERGY INC	73	—	—	—	エネルギー
PEABODY ENERGY CORP	183	—	—	—	エネルギー
PINNACLE FOODS INC	93	—	—	—	食品・飲料・タバコ
PIONEER NATURAL RESOURCES CO	—	3	41	4,472	エネルギー
PLATFORM SPECIALTY PRODUCTS	478	—	—	—	素材
REGIONAL MANAGEMENT CORP	115	35	91	9,879	各種金融
REGIONS FINANCIAL CORP	225	61	92	9,965	銀行
RENT-A-CENTER INC	472	—	—	—	小売
REXNORD CORP	—	74	208	22,565	資本財
RIO TINTO PLC-SPON ADR	30	65	397	42,891	素材
ROCKWELL COLLINS INC.	8	—	—	—	資本財
SJW GROUP	—	31	200	21,680	公益事業
SLM CORP	531	399	383	41,403	各種金融
SIGNATURE BANK/NEW YORK NY	40	9	111	12,037	銀行
SMITH (A.O.) CORP	—	46	200	21,646	資本財
SOTHEBY'S	117	102	590	63,803	消費者サービス
SOUTHWEST AIRLINES CO	22	—	—	—	運輸
STERLING BANCORP/DE	171	55	116	12,560	銀行
SUNOPTA INC	765	945	288	31,122	食品・飲料・タバコ
SYMANTEC CORP	—	148	329	35,589	ソフトウェア・サービス
SYSCO CORP	92	—	—	—	食品・生活必需品小売り
TC ENERGY CORP	—	9	45	4,910	エネルギー
TECK RESOURCES LTD-CLS B	58	194	430	46,504	素材
TENARIS SA-ADR	—	14	35	3,795	エネルギー
TEREX CORP	112	—	—	—	資本財
TRINITY INDUSTRIES INC	134	176	346	37,400	資本財

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	
(アメリカ)		百株	百株	千米ドル 千円	
US BANCORP		76	17	93 10,096	銀行
WABCO HOLDINGS INC		—	16	211 22,884	資本財
WARRIOR MET COAL INC		56	133	339 36,621	素材
WEB COM GROUP INC		190	—	—	ソフトウェア・サービス
WELLS FARGO & COMPANY		71	19	87 9,443	銀行
WENDY'S CO/THE		319	232	444 47,998	消費者サービス
WHITING PETROLEUM CORP		40	—	—	エネルギー
WILDHORSE RESOURCE DEVELOPME		77	—	—	エネルギー
WPX ENERGY INC-W/I		102	32	32 3,552	エネルギー
XYLEM INC		—	25	202 21,830	資本財
YORK WATER CO		—	55	196 21,249	公益事業
ZIONS BANCORP NA		101	27	124 13,440	銀行
MELLANOX TECHNOLOGIES LTD		96	—	—	半導体・半導体製造装置
NXP SEMICONDUCTORS NV		56	—	—	半導体・半導体製造装置
SEAGATE TECHNOLOGY		145	95	449 48,520	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
STAR BULK CARRIERS CORP		77	380	404 43,699	運輸
NVENT ELECTRIC PLC		109	157	379 41,008	資本財
PERRIGO CO PLC		71	63	324 35,074	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PENTAIR PLC		72	56	209 22,603	資本財
TRAVELPORT WORLDWIDE LTD		322	—	—	ソフトウェア・サービス
OCEAN RIG UDW INC		130	—	—	エネルギー
合計	株数・金額	10,384	6,896	19,016 2,053,404	
	銘柄数<比率>	82	77	— <97.7%>	

(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。

外国投資信託証券

2019年7月22日現在の組入れはございません。

銘	柄	期首(前期末)	
		口 数	
(アメリカ)			口
FOREST CITY REALTY TRUST- A			22,500
合 計	口 数		22,500
	銘 柄 数		1

(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

(2019年7月22日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	2,053,404	96.9
コール・ローン等、その他	66,529	3.1
投資信託財産総額	2,119,933	100.0

(注) 当期末における外貨建純資産（2,060,956千円）の投資信託財産総額（2,119,933千円）に対する比率は97.2%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＝107.98円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年7月22日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,119,933,635
コール・ローン等	64,703,150
株式(評価額)	2,053,404,318
未収配当金	1,826,167
(B) 負債	17,858,169
未払解約金	17,858,046
未払利息	123
(C) 純資産総額(A－B)	2,102,075,466
元本	2,019,413,806
次期繰越損益金	82,661,660
(D) 受益権総口数	2,019,413,806口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,409円

(注) 当親ファンドの期首元本額は3,768,602,334円、期中追加設定元本額は54,508,821円、期中一部解約元本額は1,803,697,349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） 1,817,965,524円

東京海上・米国政策関連株式ファンド（為替ヘッジあり） 201,448,282円

(注) 上記表中の次期繰越損益金が△表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

○損益の状況 (2018年7月24日～2019年7月22日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	46,031,467
受取配当金	45,701,692
受取利息	372,332
その他収益金	10,090
支払利息	△ 52,647
(B) 有価証券売買損益	△377,718,849
売買益	258,602,673
売買損	△636,321,522
(C) 保管費用等	△ 934,913
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	△332,622,295
(E) 前期繰越損益金	554,476,039
(F) 追加信託差損益金	2,797,825
(G) 解約差損益金	△141,989,909
(H) 計(D＋E＋F＋G)	82,661,660
次期繰越損益金(H)	82,661,660

(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) (F)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) (G)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。