

MUGC／フィデリティ・トラストー

フィデリティ・北米経済圏・ 新成長株式ファンド

ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／追加型

米ドル建 米ドルヘッジクラス受益証券
円建 円ヘッジクラス受益証券
円建 為替ヘッジなしクラス受益証券

交付運用報告書

作成対象期間 第10期

(2022年6月1日～2023年5月31日)

その他記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会のウェブサイト(<https://www.sc.mufg.jp/>)の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しております。

ファンドの運用報告書(全体版)は受益者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。

管理会社

ルクセンブルク三菱UFJ
インベスターサービス銀行S.A.

代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券
株式会社

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。

MUGC／フィデリティ・トラストー フィデリティ・北米経済圏・新成長株式ファンド(以下「ファンド」といいます。))は、このたび、第10期の決算を行いました。

ファンドは、主としてアメリカ合衆国およびメキシコの証券取引所に上場する企業の株式への投資を通じて、長期的な元本の成長を目指します。カナダ等上記2か国以外の国の証券取引所に上場する企業の株式に投資を行うこともあります。当期につきましても、これに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

第10期末		
	1口当たり 純資産価格	純資産価額
米ドル建 米ドルヘッジクラス	0.011057米ドル	15,208,973.65米ドル
円建 円ヘッジクラス	1.0391円	36,509,441円
円建 為替ヘッジなしクラス	1.3601円	816,715,538円
第10期		
	騰落率	1口当たり 分配金合計額
米ドル建 米ドルヘッジクラス	-3.50%	0.000562米ドル
円建 円ヘッジクラス	-7.88%	0.0314円
円建 為替ヘッジなしクラス	8.79%	0.1687円

(注1) 1口当たり純資産価格および純資産価額は、財務書類における数値を記載しており、取引日(評価日)付で公表されている1口当たり純資産価格および純資産価額の数値と一致しない場合があります。以下同じです。

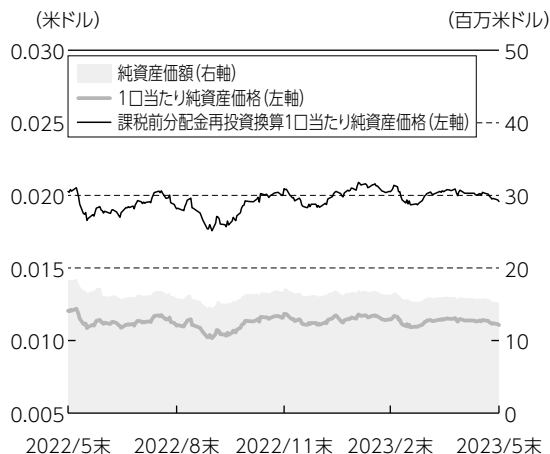
(注2) 騰落率は、公表されている1口当たり純資産価格に各収益分配金(課税前)をその分配を行う日に全額再投資したと仮定して算出された評価日付の課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格に基づき計算しています。以下同じです。

(注3) 1口当たり分配金の金額は、税引前の金額を記載しています。以下同じです。

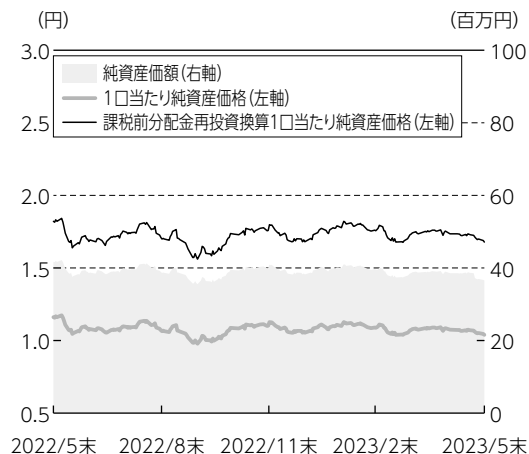
《運用経過》

当期の1口当たり純資産価格等の推移について

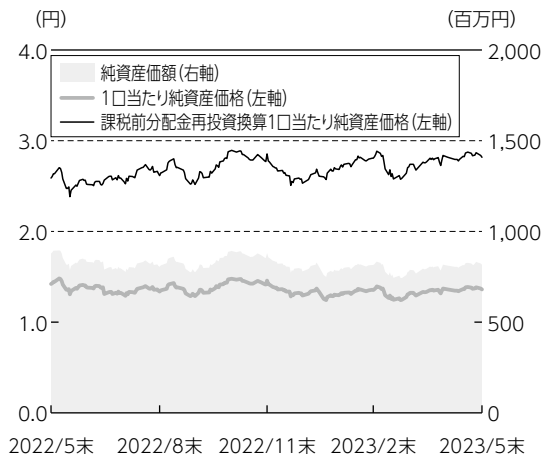
米ドル建 米ドルヘッジクラス



円建 円ヘッジクラス



円建 為替ヘッジなしクラス



(注1) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、各クラスの公表されている1口当たり純資産価格に各収益分配金(課税前)をその分配を行う日に全額再投資したと仮定して算出したもので、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。以下同じです。

(注2) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、運用開始日(2013年7月12日)の受益証券1口当たり純資産価格を起点として計算しています。以下同じです。

(注3) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注4) ファンドにベンチマークは設定されておりません。

	第9期末の 1口当たり純資産価格:	第10期末の 1口当たり純資産価格:	第10期中の1口当たり 分配金合計額:	騰落率:
米ドル建 米ドルヘッジクラス	0.012045米ドル	0.011057米ドル	0.000562米ドル	-3.50%
円建 円ヘッジクラス	1.1613円	1.0391円	0.0314円	-7.88%
円建 為替ヘッジなしクラス	1.4194円	1.3601円	0.1687円	8.79%

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期中、ファンドの1口当たり純資産価格の変動に影響を与えた主な要因は次のとおりです。

(プラス要因) 資本財、不動産の各セクターにおいて保有していた銘柄の値上がり等

(マイナス要因) 素材、一般消費財の各セクターにおいて保有していた銘柄の値下がり等

費用の明細

項 目	項目の概要	
管理報酬 (副管理報酬を含みます。)、 保管報酬および 管理事務代行報酬	純資産価額の年率0.12% (四半期毎に後払い)	管理報酬は、信託証書に定める管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。 保管報酬は、保管契約に基づく保管業務の対価として、保管会社に支払われます。 管理事務代行報酬は、管理事務代行契約に基づく管理事務代行業務の対価として、管理事務代行会社に支払われます。
受託報酬	純資産価額の年率0.01% (四半期毎に後払い) (最低年間10,000米ドル)	受託報酬は、信託証書に基づく受託業務の対価として、受託会社に支払われます。
投資運用報酬	純資産価額の年率0.80% (四半期毎に後払い)	投資運用報酬は、投資運用契約に基づく投資運用業務の対価として、投資運用会社に支払われます。
販売報酬	純資産価額の年率0.67% (四半期毎に後払い)	販売報酬は、投資者からの申込または買戻請求を管理会社に取り次ぐ等の業務の対価として、販売会社に支払われます。
代行協会会員報酬	純資産価額の年率0.10% (四半期毎に後払い)	受益証券1口当たり純資産価格の公表を行い、また受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類を日本における販売会社に送付する等の業務の対価として、代行協会会員に支払われます。
その他の費用(当期)	0.53%	ファンドの設立、運営、管理および維持に関する一切の費用(仲介手数料、弁護士報酬、監査報酬等を含みますがこれらに限定されません。)として支払われます。

(注)各報酬については、目論見書に定められている料率または金額を記載しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産価額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

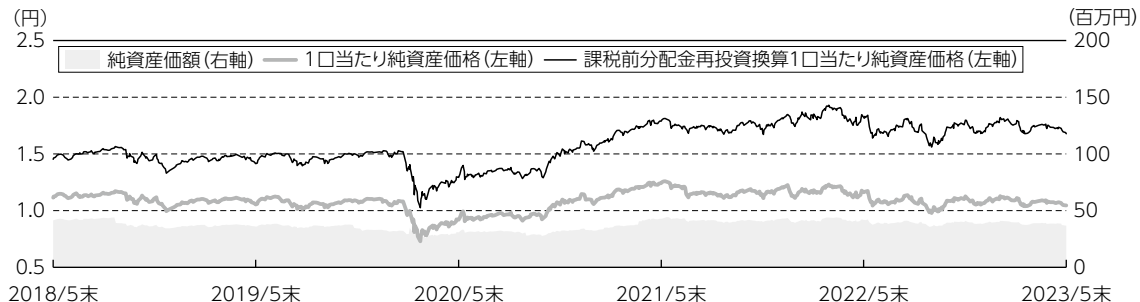
米ドル建 米ドルヘッジクラス



	第5期末 2018年5月末日	第6期末 2019年5月末日	第7期末 2020年5月末日	第8期末 2021年5月末日	第9期末 2022年5月末日	第10期末 2023年5月末日
1口当たり純資産価格 (米ドル)	0.011429	0.010941	0.009612	0.012975	0.012045	0.011057
1口当たり分配金額 (米ドル)	0.000882	0.000481	0.000759	0.000406	0.001299	0.000562
騰落率 (%)	-	-0.20	-6.08	39.81	3.19	-3.50
純資産価額 (米ドル)	27,863,356.81	23,031,145.01	19,265,590.27	21,665,305.81	18,429,601.75	15,208,973.65

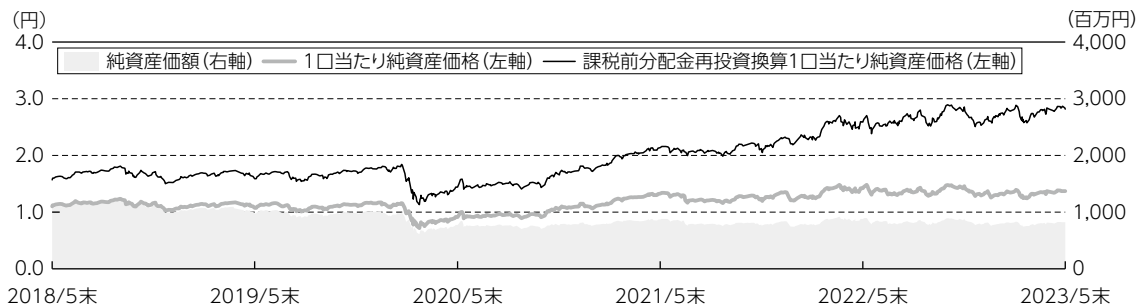
(注) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

円建 円ヘッジクラス



	第5期末 2018年5月末日	第6期末 2019年5月末日	第7期末 2020年5月末日	第8期末 2021年5月末日	第9期末 2022年5月末日	第10期末 2023年5月末日
1口当たり純資産価格 (円)	1.1150	1.0546	0.9188	1.2428	1.1613	1.0391
1口当たり分配金額 (円)	0.0775	0.0322	0.0526	0.0256	0.1013	0.0314
騰落率 (%)	-	-2.67	-8.60	38.42	1.81	-7.88
純資産価額 (円)	41,493,347	35,909,521	30,905,435	42,819,976	41,706,340	36,509,441

円建 為替ヘッジなしクラス



	第5期末 2018年5月末日	第6期末 2019年5月末日	第7期末 2020年5月末日	第8期末 2021年5月末日	第9期末 2022年5月末日	第10期末 2023年5月末日
1口当たり純資産価格 (円)	1.1009	1.0732	0.9143	1.3269	1.4194	1.3601
1口当たり分配金額 (円)	0.0887	0.0423	0.0727	0.0243	0.1572	0.1687
騰落率 (%)	-	1.13	-9.22	48.33	21.07	8.79
純資産価額 (円)	1,103,795,345	977,859,354	772,159,599	870,249,028	878,445,988	816,715,538

投資環境について

●市場概況

米国株式相場は、当期を通じて上昇しました。市場は、好調な決算シーズンによって支えられ、いくつかの企業の四半期業績(2023年第1四半期)は、アナリスト予想と比較して2021年第4四半期以来の高水準を記録しました。しかしながら、インフレの持続と景気後退が迫るとの見方が市場心理を押し下げました。米国のSilicon Valley Bank(SVB)およびSignature Bankの破綻、ならびにそれに続く欧州のCredit Suisseの破綻が金融市場に不確実性をもたらしたため、3月の株価は下落しました。その後、規制当局が金融システムの健全性に問題がないことを投資家に明言し、商業銀行が破綻した銀行の預金と融資を取得したため、株価は上昇しました。一方、5月の米国債務上限交渉は投資家を慎重にさせたものの、最終的には6月に米国上院が連邦政府債務の債務不履行を回避するために債務上限法案を承認したことによって解決しました。情報技術、生活必需品および資本財の株価が最も上昇し、不動産、公益事業およびエネルギーの株価が最も下落しました。

ポートフォリオについて

●運用結果

当期中、ファンドのパフォーマンスは参考指標を下回りました。銘柄選択とセクター配分の両方がアンダーパフォームの要因となりました。ファンドの情報技術へのアンダーウェイト、ならびに生活必需品や一般消費財の銘柄が相対パフォーマンスの重石となりました。一方、資本財の一部銘柄や不動産およびコミュニケーション・サービスのアンダーウェイトが相対パフォーマンスに寄与しました。

株式レベルでは、First Republic Bankが当期を通じてパフォーマンスの下落要因となりました。SVBおよびSignature Bankが3月に破綻したことによって、First Republic等の米国の地方銀行が幅広く売られました。自動車アフターパーツ供給会社であるAdvance Auto Partsの株価は、同社が第1四半期の業績が低調だったことを公表した後に下落しました。同社の既存店売上高は、コンセンサスの0.5%増加に対して0.4%減少となり、売上高営業利益率(オペレーティング・マージン)

も低調でした。また、同社は、2023年度の見通しを大幅に引き下げ、経営陣の既存店売上高予想は-1%から0%程度、売上高営業利益率は以前の7.8-8.2%から5.0-5.3%に引き下げられました。市場は、業績見通しの引き下げにネガティブな反応を示しました。米国の情報技術およびコンサルティング企業であるDXC Technologyの株価は、同社の第3四半期の業績が予想を下回ったことを公表後に下落しました。また、同社は、2024年度の業績予想を大幅に下方修正しました。プラス要因としては、同社の出荷受注比率(BBレシオ)が過去最高の1.34に改善しました。これに加え、調整後利益率は第2四半期の7.5%から第3四半期は8.7%に拡大しました。当期を通じて、S&P500指数のパフォーマンスは、2023年の超大型株の好調さに支えられてきました。人工知能(AI)への投資家の期待感に加え、市場センチメントの変化が、Nvidia、AppleおよびMicrosoftなどの高成長企業の力強い回復を促しました。これらの超大型株成長企業を保有していなかったことがパフォーマンスのマイナス要因となりました。

資本財セクターが最も当期のパフォーマンスに寄与しました。Grupo Aeroportuario Centro Norte、Booz Allen HamiltonおよびAerojet Rocketdyne Holdingsの銘柄は、ファンドのパフォーマンスを押し上げました。メキシコの空港運営会社であるGrupo Aeroportuario Centro Norteの株価は、同社が2022年第4四半期と2023年第1四半期の好調な四半期業績を公表した後に上昇しました。第1四半期の決算はアナリスト予想を上回り、また、旅客輸送の回復による営業レバレッジの改善が、インフレと営業コストの上昇による逆風にもかかわらず、継続していると発表しました。Aerojet Rocketdyneは、推進システムに特化した航空宇宙・防衛企業です。同社は、航空交通の回復と航空機利用の増加により、当期を通じて良好なパフォーマンスをあげました。同様に、GE Healthcare Technologiesは、好調な第1四半期業績と2023年に向けた力強い見通しを発表しました。マクロ経済の逆風にもかかわらず、コストインフレに対する肯定的なコメント、中国の経済活動の再開および金利低下の予想が当期の株価を支えました。

● ポジショニングおよびポートフォリオの状況

投資戦略は、バリュエーションが魅力的な企業への投資を重視しています。銘柄選択は、アプローチの中核であり、リスクとリターンの主要な原動力です。戦略は、ポートフォリオに保有されている企業のボトムアップ特性を重視しています。保有銘柄は、高いアクティブ・シェアを通じてインデックスとは異なるものになっています。セクター別で見ると、運用担当者がより高品質の事業の企業を有している資本財セクターが最大の保有となっています。

運用担当者は、GE Healthcare Technologiesを新規銘柄として組み入れました。同社の製品開発力と魅力的な超音波イメージングは、同社の確たる成長に資するものと思われれます。同社のR&D投資比率は同業他社に比べて低いものの、数十年にわたって業界と同じペースで成長しており、市場シェアも堅持できています。運用担当者は、Electronic Arts(EA)も新規銘柄として組み入れました。同社は業界最高水準の製品ラインを構築することに成功しており、時間をかけて確実に収益化することができます。今後いくつかの新規製品が製品ラインに追加され、さらなる上昇の可能性もあります。当四半期の株価下落は、同社株を魅力的な価格で組み入れる足がかりとなりました。政府および軍関係の事業をしているBooz Allen HamiltonおよびMarathon Petroleumは売却しました。

● 見通し

北米株式市場は、投資家が金利の先行きを織り込んだ結果、冷え込みました。インフレ率が予想を下回る傾向にあるにもかかわらず、ジェローム・パウエルFRB議長はインフレ率が「依然として高すぎる」と述べています。労働市場の減速は歓迎すべき兆候とみなされていますが、労働条件は過度のインフレを引き起こさないと考えられる水準を依然として上回っています。このような投資家心理に基づき、中央銀行は9月に政策金利を据え置き、11月に利上げを実施すると見られています。強靱で、長期的な成長を生み出す企業に関する詳細な基礎調査に支えられたボトムアップによる銘柄選択は、投資家に長期的な利益をもたらすと見込まれます。

分配金について

当期(2022年6月1日～2023年5月31日)の1口当たり分配金(税引前)はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

米ドル建 米ドルヘッジクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2022/7/15	0.010878	0.000289 (2.59%)	-0.000936
2023/1/17	0.011365	0.000273 (2.35%)	0.000760

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%)=100×a/b

a=当該分配落日における1口当たり分配金額

b=当該分配落日における1口当たり純資産価格+当該分配落日における1口当たり分配金額

以下同じです。

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額=b-c

b=当該分配落日における1口当たり純資産価格+当該分配落日における1口当たり分配金額

c=当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格

以下同じです。

(注3)2022年7月15日の直前の分配落日(2022年1月18日)における1口当たり純資産価格は、0.012103米ドルでした。

(注4)「分配落日」には、分配方針に基づき当該日における分配が可能であったが実際には分配金が支払われなかった日を含みます。以下同じです。

円建 円ヘッジクラス

(金額:円)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率)	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額
2022/7/15	1.0547	0.0181 (1.69%)	-0.0932
2023/1/17	1.0885	0.0133 (1.21%)	0.0471

(注)2022年7月15日の直前の分配落日(2022年1月18日)における1口当たり純資産価格は、1.1660円でした。

円建 為替ヘッジなしクラス

(金額:円)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率)	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額
2022/7/15	1.3112	0.0956 (6.80%)	0.1488
2023/1/17	1.2567	0.0731 (5.50%)	0.0186

(注)2022年7月15日の直前の分配落日(2022年1月18日)における1口当たり純資産価格は、1.2580円でした。

《今後の運用方針》

ファンドは、引き続き、主としてアメリカ合衆国およびメキシコの証券取引所に上場する企業の株式への投資を通じて、長期的な元本の成長を目指します。ファンドはまた、カナダ等上記2か国以外の国の証券取引所に上場する企業の株式に投資を行うこともあります。

《お知らせ》

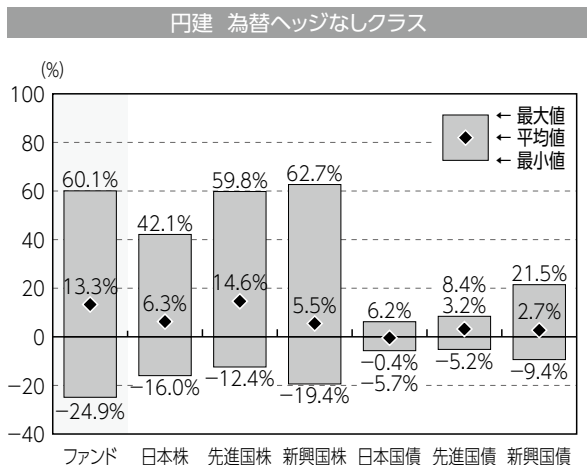
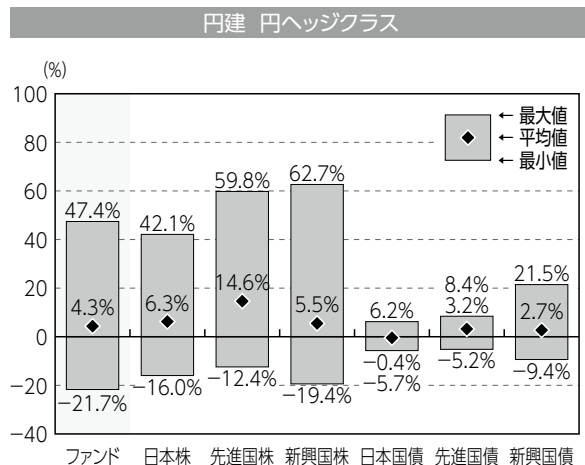
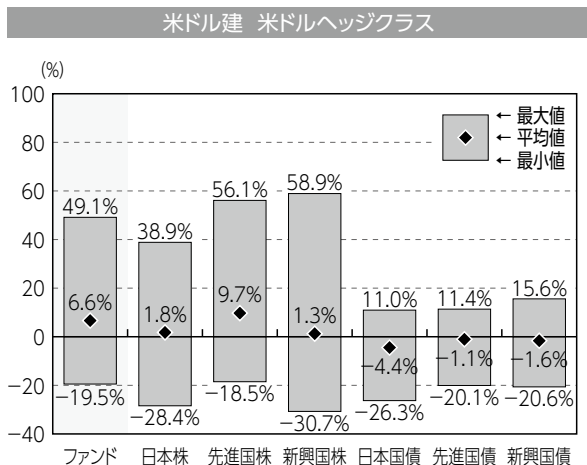
該当事項はありません。

《ファンドの概要》

ファンド形態	ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／追加型
信託期間	ファンドは、2013年7月12日から運用を開始し、2023年7月31日(当該日が営業日でない場合には翌営業日)または管理会社はその完全な裁量により決定する当該日より後の日に終了します。 ただし、繰上償還により当該日より前に終了することがあります。
運用方針	ファンドは、主としてアメリカ合衆国およびメキシコの証券取引所に上場する企業の株式への投資を通じて、長期的な元本の成長を目指します。 カナダ等上記2か国以外の国の証券取引所に上場する企業の株式に投資を行うこともあります。
主要投資対象	アメリカ合衆国およびメキシコの証券取引所に上場する企業の株式
ファンドの運用方法	主としてアメリカ合衆国およびメキシコの証券取引所に上場する企業の株式に投資を行い、長期的な元本の成長を目指します。 カナダ等上記2か国以外の国の証券取引所に上場する企業の株式に投資を行うこともあります。 個別企業分析にあたっては、世界の主要拠点のアナリストによる企業調査結果を活かし、ポートフォリオ・マネージャーによる「ボトム・アップ・アプローチ」を重視した運用を行います。 「米ドル建 米ドルヘッジクラス」「円建 円ヘッジクラス」「円建 為替ヘッジなしクラス」の3つのクラスから構成されています。 投資する資産について、「米ドル建 米ドルヘッジクラス」は対米ドルで、「円建 円ヘッジクラス」は対円で、それぞれ為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。 「円建 為替ヘッジなしクラス」は、為替ヘッジを行いません。
分配方針	管理会社は、いずれのクラスに関しても、投資運用会社と協議の上、毎年1月15日および7月15日(当該日が営業日でない場合には翌営業日)に、純投資収益、純実現・未実現キャピタルゲインおよび配当可能資本から分配を宣言することができます。

(参考情報)

● ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(出所) 指数提供会社のデータを基にアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業が作成

※全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。

※2018年8月から2023年7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、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たものです。

※このグラフはファンドと他の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。

<各資産クラスの指数>

米ドル建 米ドルヘッジクラス

日 本 株 … 東証株価指数 (TOPIX) (配当込)

先進国株 … MSCI-KOKUSAI指数 (配当込) (米ドルベース)

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) (米ドルベース)

日本国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス (日本) (米ドルベース)

先進国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス (除く日本) (米ドルベース)

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 (米ドルベース)

※日本株の指数は、各月末時点の為替レートにより米ドル換算しています。

円建 円ヘッジクラスおよび円建 為替ヘッジなしクラス

日 本 株 … 東証株価指数 (TOPIX) (配当込)

先進国株 … MSCI-KOKUSAI指数 (配当込) (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) (円ベース)

日本国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス (日本) (円ベース)

先進国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・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

※新興国債の指数は、各月末時点の為替レートにより円換算しています。

《ファンドデータ》

ファンドの組入資産の内容

● 組入上位資産

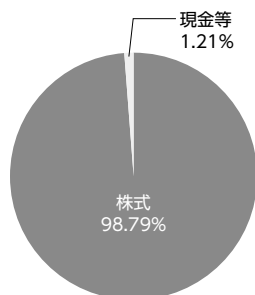
(組入銘柄数: 50銘柄)

(2023年5月31日現在)

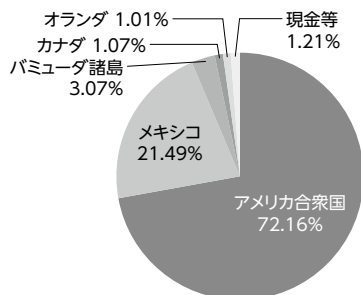
	組入比率
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	5.24%
GRUPO MEXICO SAB DE CV-SER B	4.26%
QUALITAS CONTROLADORA SAB CV	4.19%
MCKESSON CORP	3.92%
AMERISOURCEBERGEN CORP	3.70%
WALMART DE MEXICO SAB DE CV	3.55%
WELLS FARGO & CO	3.42%
GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	3.26%
T-MOBILE US INC	2.96%
SALESFORCE INC	2.90%

(注) 組入比率は純資産価額に対する当該組入資産の評価額の割合です。端数調整方法の相違により、運用報告書(全体版)に記載されているファンドの財務書類における数値と一致しない場合があります。以下の各グラフも同様です。

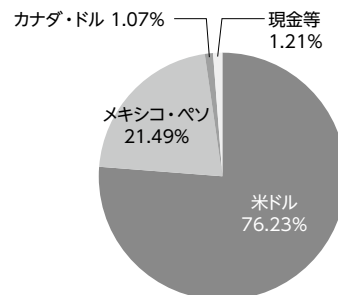
● 資産別配分



● 国別配分



● 通貨別配分



(注1) 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)に記載されています。

(注2) 上記の比率は、純資産価額に対する当該資産の金額の割合を四捨五入して記載しています。したがって、合計の数字が100%とならない場合があります。

純資産等

第10期末			
クラス名	純資産価額	発行済口数	1口当たり純資産価格
米ドル建 米ドルヘッジクラス	15,208,973.65米ドル	1,375,508,235口	0.011057米ドル
円建 円ヘッジクラス	36,509,441円	35,137,129口	1.0391円
円建 為替ヘッジなしクラス	816,715,538円	600,501,598口	1.3601円

(単位:口)

第10期中			
クラス名	販売口数	買戻口数	発行済口数
米ドル建 米ドルヘッジクラス	69,723,967 (69,723,967)	224,301,848 (224,301,848)	1,375,508,235 (1,375,508,235)
円建 円ヘッジクラス	769,883 (769,883)	1,547,443 (1,547,443)	35,137,129 (35,137,129)
円建 為替ヘッジなしクラス	15,821,461 (15,821,461)	34,208,639 (34,208,639)	600,501,598 (600,501,598)

(注) ()の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。