

## 運用報告書（全体版）

# 楽天ボラティリティ・ファンド （毎月分配型）／（資産成長型） ＜愛称：楽天ボルティ＞

## （毎月分配型）

第49期(決算日：2018年5月14日) 第52期(決算日：2018年 8月13日)  
第50期(決算日：2018年6月12日) 第53期(決算日：2018年 9月12日)  
第51期(決算日：2018年7月12日) 第54期(決算日：2018年10月12日)

## （資産成長型）

第9期(決算日：2018年10月12日)

### 受益者の皆様へ

平素は当ファンドにご投資いただき、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは、このたび上記決算を行いましたので、当期間の運用状況につきまして、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。

## 楽天投信投資顧問株式会社

<http://www.rakuten-toushin.co.jp/>

東京都世田谷区玉川一丁目14番1号

本資料(運用報告書(全体版))の記載内容のお問い合わせ先

TEL：03-6432-7746

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

※お客様のお取引内容等につきましては販売会社にお問い合わせください。

■当ファンドの仕組みは次の通りです。(両ファンド共通)

商品分類	追加型投信／内外／資産複合／特殊型
信託期間	2014年4月23日から2024年4月12日まで
運用方針	「楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)」(「主要投資先ファンド」)を主な投資対象とすることにより、主として、ボラティリティ関連指数に連動する投資商品(ボラティリティ関連資産)への実質的な投資を行い、投資信託財産の成長を目指します。また、投資信託財産の一部を、米国短期国債を主な投資対象とする上場投資信託証券(ETF)に投資します。 主要投資先ファンドにおいて、組入外貨建資産の割合に応じて対円での為替ヘッジを行います。ヘッジ比率は80%程度以上を基本とします。
主要投資対象	投資信託証券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。 同一銘柄の投資信託証券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。 株式への直接投資は行いません。
分配方針	分配対象額の範囲は、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。)等の全額とします。 収益分配金額は、委託者が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。 留保益の運用については特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

## ■本資料の表記に関する注記

- ・金額等の数値は単位未満切捨または四捨五入により表示しております。このため、各項目の合計の値が合計欄と一致しないことがあります。
- ・－印は、組入・売買が無いことを示します。

最近5作成期の運用実績

決算期	(分配落)	基準価額		投資信託証券 組入比率	純資産総額	
		税込 分配金	期中 騰落率			
	円	円	%	%	百万円	
第5作成期	25期(2016年 5月12日)	8,068	10	8.8	100.6	77
	26期(2016年 6月13日)	8,051	10	△0.1	99.0	74
	27期(2016年 7月12日)	7,726	5	△4.0	98.8	73
	28期(2016年 8月12日)	8,732	5	13.1	99.6	79
	29期(2016年 9月12日)	8,486	5	△2.8	98.5	67
	30期(2016年10月12日)	8,161	5	△3.8	99.0	64
第6作成期	31期(2016年11月14日)	7,751	5	△5.0	97.5	61
	32期(2016年12月12日)	8,432	5	8.9	98.6	66
	33期(2017年 1月12日)	9,284	5	10.2	99.0	67
	34期(2017年 2月13日)	10,059	10	8.5	98.6	73
	35期(2017年 3月13日)	10,287	10	2.4	98.1	72
	36期(2017年 4月12日)	10,466	10	1.8	97.7	73
第7作成期	37期(2017年 5月12日)	10,547	30	1.1	98.9	75
	38期(2017年 6月12日)	10,354	30	△1.5	100.2	78
	39期(2017年 7月12日)	10,461	30	1.3	100.7	80
	40期(2017年 8月14日)	9,581	50	△7.9	98.7	66
	41期(2017年 9月12日)	9,838	50	3.2	97.9	81
	42期(2017年10月12日)	10,849	50	10.8	97.8	91
第8作成期	43期(2017年11月13日)	10,851	100	0.9	100.4	69
	44期(2017年12月12日)	11,330	100	5.3	95.6	85
	45期(2018年 1月12日)	11,648	100	3.7	94.2	118
	46期(2018年 2月13日)	11,671	150	1.5	92.6	152
	47期(2018年 3月12日)	11,075	150	△3.8	95.3	194
	48期(2018年 4月12日)	10,519	150	△3.7	97.2	202
第9作成期	49期(2018年 5月14日)	10,968	150	5.7	97.5	225
	50期(2018年 6月12日)	10,956	150	1.3	95.9	300
	51期(2018年 7月12日)	10,446	150	△3.3	94.9	336
	52期(2018年 8月13日)	10,361	150	0.6	95.0	426
	53期(2018年 9月12日)	10,171	150	△0.4	97.6	422
	54期(2018年10月12日)	9,567	150	△4.5	95.1	467

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドの運用方針に対応する適切な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。

当作成期中の基準価額の推移

決算期	年 月 日	基 準 価 額		投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
			騰 落 率	
第49期	(期 首)2018年 4月12日	円	%	%
	4月末	10,519	—	97.2
	(期 末)2018年 5月14日	10,708	1.8	97.4
第50期	(期 首)2018年 5月14日	11,118	5.7	97.5
	5月末	10,968	—	97.5
	(期 末)2018年 6月12日	10,869	△0.9	96.8
第51期	(期 首)2018年 6月12日	11,106	1.3	95.9
	6月末	10,956	—	95.9
	(期 末)2018年 7月12日	10,550	△3.7	96.6
第52期	(期 首)2018年 7月12日	10,596	△3.3	94.9
	7月末	10,446	—	94.9
	(期 末)2018年 8月13日	10,323	△1.2	92.8
第53期	(期 首)2018年 8月13日	10,511	0.6	95.0
	8月末	10,361	—	95.0
	(期 末)2018年 9月12日	10,282	△0.8	98.0
第54期	(期 首)2018年 9月12日	10,321	△0.4	97.6
	9月末	10,171	—	97.6
	(期 末)2018年10月12日	10,284	1.1	97.1
		9,717	△4.5	95.1

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

## 最近5期の運用実績

決 算 期	(分配落)	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産総額
		税 込 分 配 金	期 中 騰 落 率		
	円	円	%	%	百万円
5期(2016年10月12日)	9,332	0	10.9	99.4	109
6期(2017年 4月12日)	12,083	0	29.5	103.7	121
7期(2017年10月12日)	12,897	0	6.7	95.8	117
8期(2018年 4月12日)	13,520	0	4.8	98.9	228
9期(2018年10月12日)	13,383	0	△1.0	99.3	244

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドの運用方針に対応する適切な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。

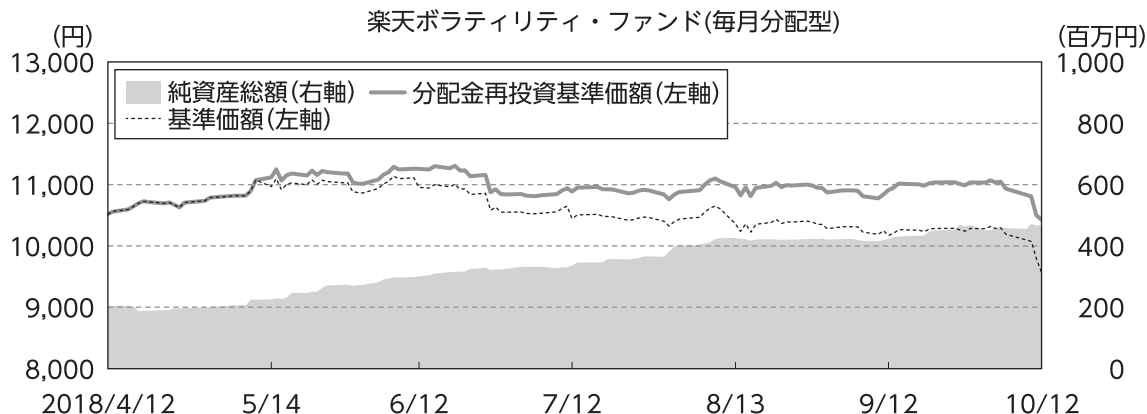
## 当期中の基準価額の推移

年 月 日	基 準 価 額		投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
	騰 落 率		
(期 首)	円	%	%
2018年 4月12日	13,520	—	98.9
4月末	13,757	1.8	97.9
5月末	14,174	4.8	97.7
6月末	13,945	3.1	96.9
7月末	13,839	2.4	97.2
8月末	13,979	3.4	98.3
9月末	14,193	5.0	98.6
(期 末)			
2018年10月12日	13,383	△1.0	99.3

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

当(作成)期中の運用経過と今後の運用方針

■ 基準価額等の推移



第49期首：10,519円

第54期末：9,567円(既払分配金900円)

騰落率：△0.9%(分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込)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2) 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、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、各個人の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は、期首の基準価額を起点として指数化しています。

■ 基準価額の主な変動要因

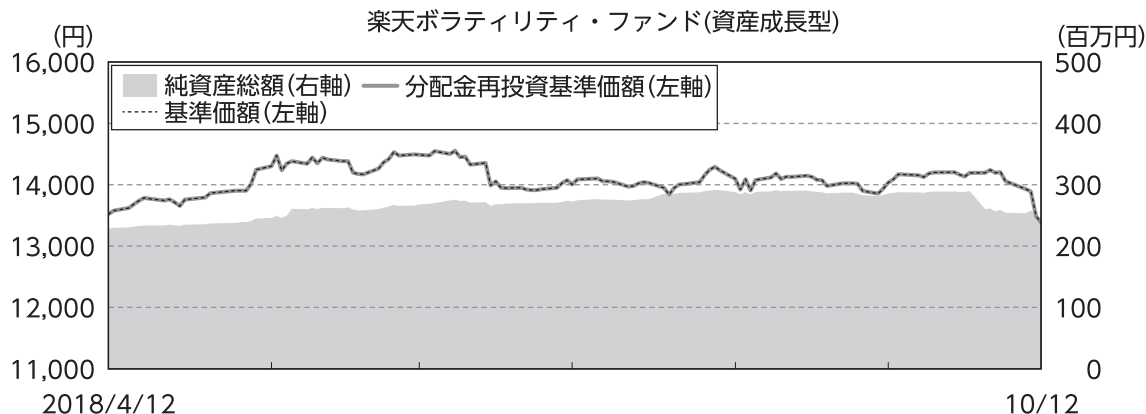
楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

当ファンドの基準価額の主な変動要因としては、主要投資先である楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)(以下、「主要投資先ファンド」といいます。)の基準価額変動があげられます。

主要投資先ファンドは、ボラティリティ関連指数に連動する投資商品への投資を行います。主要投資先ファンドの基準価額の変動要因としては、実質的な最終投資対象であるVIX先物およびVIX先物の原資産であるVIXの値動きが主要なものとしてあげられます。

当作成期の主要投資先ファンドは、作成期を通して継続的にVIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有したことから、VIXの騰勢がやや強まった6月後半や、VIXが大きく上昇した作成期末にかけては保有ポジションからの損失が膨らみました。これら以外の時期はVIXが概ね低位に推移するなか、保有ポジションからの収益を積み重ねましたが、前作成期末比では基準価額は分配金再投資ベースで小幅に下落しました。

■基準価額等の推移



期 首：13,520円

期 末：13,383円(既払分配金0円)

騰落率：△1.0%(分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込)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2) 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、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、各個人の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は、期首の基準価額を起点として指数化しています。

■基準価額の主な変動要因

楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)

当ファンドの基準価額の主な変動要因としては、主要投資先である楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)(以下、「主要投資先ファンド」といいます。)の基準価額変動があげられます。

主要投資先ファンドは、ボラティリティ関連指数に連動する投資商品への投資を行います。主要投資先ファンドの基準価額の変動要因としては、実質的な最終投資対象であるVIX先物およびVIX先物の原資産であるVIXの値動きが主要なものとしてあげられます。

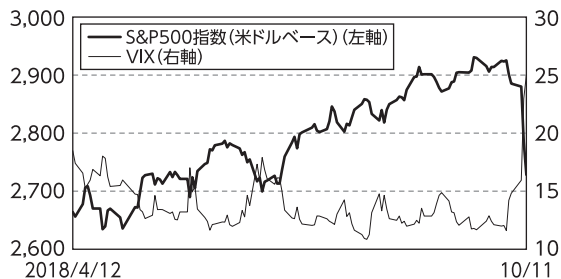
当期の主要投資先ファンドは、期を通して継続的にVIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有したことから、VIXの騰勢がやや強まった6月後半や、VIXが大きく上昇した期末にかけては保有ポジションからの損失が膨らみました。これら以外の時期はVIXが概ね低位に推移するなか、保有ポジションからの収益を積み重ねましたが、前期末比では基準価額は小幅に下落しました。

■投資環境

当期のVIXは、米トランプ政権の通商政策による貿易摩擦激化への懸念等を理由にS&P500指数が軟化した6月後半にやや騰勢が強まったほか、米長期金利の大幅上昇をきっかけに株価が大幅に下落した期末にかけては、一時28ポイント台まで大きく上昇しました。しかし、これら以外の時期はS&P500指数が上昇基調を保つなか、概ね15ポイントを下回る水準で低位に推移する展開でした。

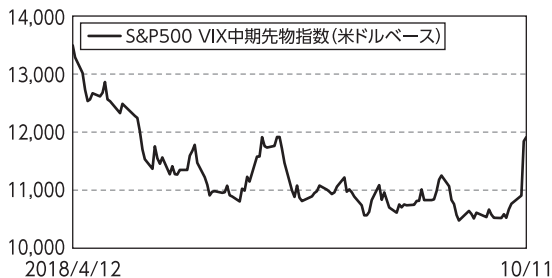
VIX先物の期間構造<sup>(\*)</sup>は、大半の期間で期近の先物価格に比べ期先の先物価格のほうが高くなる形状が観測されましたが、期末のVIX急騰時には、期近の先物価格が期先の先物価格よりも高くなる相場調整時に見られる形状に転換しました。

\*VIX先物の期日までの期間による価格差異の状況



(出所) ブルームバーグのデータ等を基に楽天投信投資顧問にて作成

※ファンドの基準価額への反映を考慮し、作成期間を1営業日前にずらして作成しております。



(出所) ブルームバーグのデータ等を基に楽天投信投資顧問にて作成

※ファンドの基準価額への反映を考慮し、作成期間を1営業日前にずらして作成しております。



## ■当ファンドのポートフォリオ

### 楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)は、楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)の受益証券(「主要投資先ファンド」)を主要投資対象とし、主要投資先ファンドを通じてボラティリティ関連指数に連動する投資商品への実質的な投資を行いました。

当作成期の当ファンドにおける主要投資先ファンドの組入比率は、追加設定・解約状況等により変動しましたが、期間中の平均で約96%の比率を維持し、残りの部分については、主にSPDR® ブルームバーグ・バークレイズ米国国債1-3ヵ月 ETF(米ドル建て)やコール・ローン等にて、安定運用を行いました。

### 楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)

楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)は、楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)の受益証券(「主要投資先ファンド」)を主要投資対象とし、主要投資先ファンドを通じてボラティリティ関連指数に連動する投資商品への実質的な投資を行いました。

当期の当ファンドにおける主要投資先ファンドの組入比率は、追加設定・解約状況等により変動しましたが、期間中の平均で約97%の比率を維持し、残りの部分については、主にSPDR® ブルームバーグ・バークレイズ米国国債1-3ヵ月 ETF(米ドル建て)やコール・ローン等にて、安定運用を行いました。

## 【楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)のポートフォリオ】

※楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)の作成期間(2018年3月9日～2018年9月10日)における運用状況を記載しております。

楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)における投資戦略は、VIXや関連する指数の方向性やその変化の度合い、VIX先物の期間構造<sup>(※)</sup>等を総合的に分析したうえで構築されております。定量的な分析を土台に、VIX先物の目標エクスポージャーを日々計算しており、VIX短期先物指数に連動するETNを通じてVIX先物の実質的な買い持ちポジションを、VIX中期先物指数と反対の動きに連動するETNを通じてVIX先物の実質的な売り持ちのポジションを、それぞれ増減させます。

当作成期は、VIX中期先物指数と反対の動きに連動するETNを通じて、作成期を通してVIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有しました。こうしたなか、VIXが大きく上昇した3月後半にやや損失が膨らんだほか、VIXの騰勢が強まった6月後半にも売り持ちポジションを削減する過程で残存ポジションから損失が発生しました。しかし、これら以外のVIXが比較的落ち着いた推移となった期間では、売り持ちポジションから着実に収益を積み上げ、損失を埋め合わせました。

<sup>※</sup>VIX先物の期日までの期間による価格差異の状況

## 楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)／(資産成長型)

### ■当ファンドのベンチマークとの差異

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)および楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)は、運用の目標となるベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

### ■分配金

#### 楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

分配金額は、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。)等の全額を分配対象額とし、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定しました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、投資信託財産内に留保し、運用の基本方針にもとづいて運用いたします。

#### 楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)

投資信託財産の長期的な成長を追求する観点から、当期の分配は行わないことといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、投資信託財産内に留保し、運用の基本方針にもとづいて運用いたします。

### ●分配原資の内訳

#### 楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

(1万口当たり・税込)

項 目	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期	第54期
	2018年4月13日～ 2018年5月14日	2018年5月15日～ 2018年6月12日	2018年6月13日～ 2018年7月12日	2018年7月13日～ 2018年8月13日	2018年8月14日～ 2018年9月12日	2018年9月13日～ 2018年10月12日
当期分配金 (円)	150	150	150	150	150	150
(対基準価額比率) (%)	(1.3)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.5)	(1.5)
当期の収益 (円)	20	150	—	—	—	—
当期の収益以外 (円)	129	—	150	150	150	150
翌期繰越分配対象額 (円)	3,565	3,577	3,430	3,280	3,130	2,980

(注1) 「対基準価額比率」は「当期分配金」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2) 「当期の収益」は経費控除後の配当等収益および経費控除後の有価証券売買等損益、「当期の収益以外」は収益調整金および分配準備積立金です。

(注3) 「当期の収益」および「当期の収益以外」は、円未満を切捨てて表示しているため、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

#### 楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)

(1万口当たり・税込)

項 目	第9期
	2018年4月13日～ 2018年10月12日
当期分配金 (円)	—
(対基準価額比率) (%)	(—)
当期の収益 (円)	—
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	6,085

(注1) 「対基準価額比率」は「当期分配金」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2) 「当期の収益」は経費控除後の配当等収益および経費控除後の有価証券売買等損益、「当期の収益以外」は収益調整金および分配準備積立金です。

(注3) 「当期の収益」および「当期の収益以外」は、円未満を切捨てて表示しているため、合計した額が「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

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)および楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)は、主要投資先ファンドを主要投資対象とし、主要投資先ファンドを通じてボラティリティ関連指数に連動する投資商品への実質的な投資を行い、投資信託財産の成長を目指して運用を行います。主要投資先ファンドの組入比率は高位を維持します。

【楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)の今後の運用方針】

今後も、平常時と判断される局面では、VIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有し、相場の大きな変動を受け、平常時からの転換が認められた際には、段階的にVIX先物の実質的な買い持ちポジションに切り替える運用を行います。

なお、VIX先物の実質的な売り持ちを行っている場合に、予期せぬ材料で相場に急変が生じ、それを受けてVIXが急騰するような場面では、短期的に損失を被る可能性が高くなります。また、相場急変を受けて、ポートフォリオがVIX先物の実質的な買い持ちに転じた後に、相場異変の懸念が一過性のものに終わり、VIXが急落するような場合にも損失を被る可能性が高いことにはご留意ください。

ファンドにおける運用スタイルは、株式等、一般的なリスク資産の市場における平常時、暴落時双方での高い収益力と、その反面時折起こる一過性の市場急変において受ける損失とを総合して、中長期的に高い収益を獲得するというものです。今後もVIX先物のポジションを機動的に変動させることにより、市場平常時の収益力と、株式等の暴落時におけるヘッジ効果を両立させる運用を目指してまいります。外貨建て資産は、80%以上を基本として対円での為替ヘッジを行います。

1万口当たりの費用明細

項 目	当作成期		項 目 の 概 要
	2018年4月13日～2018年10月12日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (基本報酬額)	53円	0.505%	(a) 信託報酬の総額＝基本報酬額＋成功報酬額 基本報酬額＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額は10,503円です。
(投信会社)	(17)	(0.162)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(34)	(0.324)	・購入後の情報提供、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等の対価
(受託会社)	(2)	(0.019)	・運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(成功報酬額)	(－)	(－)	成功報酬額＝ハイ・ウォーターマーク超過分の10.8% (税抜10.0%)
(b) 売買委託手数料	－	－	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 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
(c) 有価証券取引税	－	－	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 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
(d) その他費用	12	0.115	(d) その他費用＝ $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(保管費用)	(0)	(0.000)	・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および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.010)	・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
(印刷費用)	(11)	(0.105)	・印刷費用は、有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料等
合 計	65	0.620	

(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) 各金額は各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を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンドの概要」に表示することとしております。

## 売買および取引の状況

### ■投資信託証券

		当 作 成 期			
		買 付		売 付	
		単位数又は口数	金 額	単位数又は口数	金 額
国 内	楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	千口 341,294.904	千円 304,608	千口 42,287.718	千円 37,000

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

### 利害関係人※との取引状況等

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項に規定されている利害関係人です。

### 自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はありません。

### 組入資産の明細

#### ■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

フ ァ ン ド 名		当 作 成 期 末		
		単位数又は口数	評 価 額	比 率
	楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	千口 526,572.032	千円 443,584	% 94.8
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	526,572.032 1	443,584 <94.8%>	

(注1) < >内は純資産総額に対する評価額の比率です。

(注2) 評価額の単位未満は切捨て。

#### ■ファンド・オブ・ファンズが組入れた外貨建ファンドの明細

フ ァ ン ド 名		当 作 成 期 末			
		単位数又は口数	評 価 額		比 率
	外貨建金額		邦貨換算金額		
	SPDR® ブルームバーグ・バークレイズ 米国国債1-3ヵ月 ETF	千口 0.104	千米ドル 9	千円 1,067	% 0.2
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	0.104 1	— —	1,067 <0.2%>	

(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) < >内は純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

## 投資信託財産の構成

項 目	当 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 証 券	千円 444,651	% 93.4
短 期 金 融 資 産、そ の 他	31,559	6.6
投 資 信 託 財 産 総 額	476,210	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 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す。なお、当作成期末における邦貨換算レートは、1米ドル=112.19円です。

(注3) 当作成期末における外貨建資産(1,087千円)の投資信託財産総額(476,210千円)に対する比率は、0.2%です。

## 資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

### ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	(2018年5月14日)、	(2018年6月12日)、	(2018年7月12日)、	(2018年8月13日)、	(2018年9月12日)、	(2018年10月12日)現在
	第49期末	第50期末	第51期末	第52期末	第53期末	第54期末
(A)資 産	233,126,606円	305,318,314円	352,317,074円	434,108,103円	429,277,482円	476,210,604円
コール・ローン等	13,483,030	16,863,240	33,562,791	29,509,201	17,054,900	31,558,725
投資信託受益証券	219,643,576	288,455,074	318,754,283	404,598,902	412,222,582	444,651,879
(B)負 債	7,799,018	4,637,148	16,296,196	8,071,936	6,718,247	8,470,117
未払収益分配金	3,081,632	4,116,606	4,825,024	6,167,784	6,231,684	7,333,946
未払解約金	4,497,668	258,197	11,144,516	1,497,228	60,762	680,052
未払信託報酬	177,685	213,062	265,913	331,734	347,316	372,319
その他未払費用	42,033	49,283	60,743	75,190	78,485	83,800
(C)純資産総額(A-B)	225,327,588	300,681,166	336,020,878	426,036,167	422,559,235	467,740,487
元 本	205,442,170	274,440,403	321,668,306	411,185,612	415,445,619	488,929,757
次期繰越損益金	19,885,418	26,240,763	14,352,572	14,850,555	7,113,616	△21,189,270
(D)受 益 権 総 口 数	205,442,170口	274,440,403口	321,668,306口	411,185,612口	415,445,619口	488,929,757口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,968円	10,956円	10,446円	10,361円	10,171円	9,567円

(注) 期首元本額は192,602,890円、第49～54期中追加設定元本額は404,696,972円、第49～54期中一部解約元本額は108,370,105円です。

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

■ 損益の状況

第49期(自2018年4月13日 至2018年5月14日)	第52期(自2018年7月13日 至2018年 8月13日)
第50期(自2018年5月15日 至2018年6月12日)	第53期(自2018年8月14日 至2018年 9月12日)
第51期(自2018年6月13日 至2018年7月12日)	第54期(自2018年9月13日 至2018年10月12日)

項 目	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期	第54期
(A) 配 当 等 収 益	260円	4,605,869円	203円	△91円	523円	71円
受 取 配 当 金	1,097	4,607,050	1,332	1,396	1,444	1,531
支 払 利 息	△837	△1,181	△1,129	△1,487	△921	△1,460
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	11,464,784	△822,454	△10,228,239	2,864,349	△1,109,272	△21,684,613
売 買 益	11,804,846	11,578	479,323	2,878,709	173,448	67,527
売 買 損	△340,062	△834,032	△10,707,562	△14,360	△1,282,720	△21,752,140
(C) 信 託 報 酬 等	△220,786	△263,465	△327,757	△408,065	△426,847	△457,273
(D) 当 期 繰 越 損 益 金 (A+B+C)	11,244,258	3,519,950	△10,555,793	2,456,193	△1,535,596	△22,141,815
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△6,960,830	1,184,643	634,744	△11,155,051	△8,168,392	△9,052,372
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	18,683,622	25,652,776	29,098,645	29,717,197	23,049,288	17,338,863
(配当等相当額)	(72,052,341)	(96,782,599)	(113,753,943)	(141,054,650)	(136,284,322)	(153,056,329)
(売買損益相当額)	(△53,368,719)	(△71,129,823)	(△84,655,298)	(△111,337,453)	(△113,235,034)	(△135,717,466)
(G) 合 計 (D+E+F)	22,967,050	30,357,369	19,177,596	21,018,339	13,345,300	△13,855,324
(H) 収 益 分 配 金	△3,081,632	△4,116,606	△4,825,024	△6,167,784	△6,231,684	△7,333,946
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	19,885,418	26,240,763	14,352,572	14,850,555	7,113,616	△21,189,270
追 加 信 託 差 損 益 金	18,683,622	25,652,776	25,691,097	23,549,413	16,817,604	10,004,917
(配当等相当額)	(72,052,341)	(96,782,599)	(110,346,395)	(134,886,866)	(130,052,638)	(145,722,383)
(売買損益相当額)	(△53,368,719)	(△71,129,823)	(△84,655,298)	(△111,337,453)	(△113,235,034)	(△135,717,466)
配 準 備 積 立 金	1,201,796	1,410,441	0	—	—	—
繰 越 損 益 金	0	△822,454	△11,338,525	△8,698,858	△9,703,988	△31,194,187

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 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3) 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、追加設定をした価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>

項 目	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期	第54期
(A) 配当等収益額 (費用控除後)	260円	4,342,404円	—円	—円	—円	—円
(B) 有価証券売買等損益額 (費用控除後・繰越欠損金補填後)	516,452円	—円	—円	—円	—円	—円
(C) 収益調整金額	72,052,341円	96,782,599円	113,753,943円	141,054,650円	136,284,322円	153,056,329円
(D) 分配準備積立金額	3,766,716円	1,184,643円	1,417,476円	—円	—円	—円
(E) 分配対象収益額 (A+B+C+D)	76,335,769円	102,309,646円	115,171,419円	141,054,650円	136,284,322円	153,056,329円
(F) 期末残存口数	205,442,170口	274,440,403口	321,668,306口	411,185,612口	415,445,619口	488,929,757口
(G) 収益分配対象額 (1万口当たり) (E/F×10,000)	3,715.68円	3,727.94円	3,580.44円	3,430.44円	3,280.44円	3,130.44円
(H) 分配金額 (1万口当たり)	150円	150円	150円	150円	150円	150円
(I) 収益分配金額 (F×H/10,000)	3,081,632円	4,116,606円	4,825,024円	6,167,784円	6,231,684円	7,333,946円

## 分配金のお知らせ

	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期	第54期
1万口当たり分配金	150円	150円	150円	150円	150円	150円

### 収益分配金の支払いについて

- ・収益分配金は、取扱い販売会社において決算日から起算して5営業日までに支払いを開始いたします。
- ・分配金再投資コースを選択されている場合は、各決算日の基準価額に基づき、お客様の口座に繰り入れて再投資いたします。

### 収益分配金の課税上の取扱いについて

- ・分配金は、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金(特別分配金)」の区分があり、分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本と同額または上回る場合は、全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本を下回る場合は、その下回る部分の額が元本払戻金(特別分配金)となり、残りの額が普通分配金となります。
- ・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。

### 受益者別の普通分配金に対する課税について

#### 個人の受益者

20.315%(所得税15%、復興特別所得税0.315%、および地方税5%)の税率となります。

#### 法人の受益者

個人の受益者とは異なります。

※税法が改正された場合等は、上記の内容が変更される場合があります。

※税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

## お知らせ

該当事項はありません。



1万口当たりの費用明細

項 目	当期		項 目 の 概 要
	2018年4月13日～2018年10月12日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (基本報酬額)	70円	0.501%	(a) 信託報酬の総額＝基本報酬額＋成功報酬額 基本報酬額＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額は13,981円です。
(投信会社)	(23)	(0.165)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(45)	(0.322)	・購入後の情報提供、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等の対価
(受託会社)	(2)	(0.014)	・運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(成功報酬額)	(－)	(－)	成功報酬額＝ハイ・ウォーターマーク超過分の10.8% (税抜10.0%)
(b) 売買委託手数料	－	－	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 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
(c) 有価証券取引税	－	－	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 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
(d) その他費用	17	0.121	(d) その他費用＝ $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(保管費用)	(0)	(0.000)	・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および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(2)	(0.014)	・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
(印刷費用)	(15)	(0.107)	・印刷費用は、有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料等
合 計	87	0.622	

(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) 各金額は各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を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンドの概要」に表示することとしております。

## 売買および取引の状況

### ■投資信託証券

		当 期			
		買 付		売 付	
		単位数又は口数	金 額	単位数又は口数	金 額
国 内	楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	千口 59,264.028	千円 53,197	千口 33,732.376	千円 30,000

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

### 利害関係人※との取引状況等

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項に規定されている利害関係人です。

### 自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はありません。

### 組入資産の明細

#### ■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

フ ァ ン ド 名		当 期 末		
		単位数又は口数	評 価 額	比 率
	楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	千口 286,879.536	千円 241,667	% 99.0
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	286,879.536 1	241,667 <99.0%>	

(注1) < >内は純資産総額に対する評価額の比率です。

(注2) 評価額の単位未満は切捨て。

#### ■ファンド・オブ・ファンズが組入れた外貨建ファンドの明細

フ ァ ン ド 名		当 期 末			
		単位数又は口数	評 価 額		比 率
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	SPDR® ブルームバーグ・バークレイズ 米国国債1-3ヵ月 ETF	千口 0.093	千米ドル 8	千円 954	% 0.4
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	0.093 1	— —	954 <0.4%>	

(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) < >内は純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 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
投 資 信 託 証 券	千円 242,622	% 96.6
短 期 金 融 資 産、そ の 他	8,436	3.4
投 資 信 託 財 産 総 額	251,058	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 外貨建資産は、当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、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=112.19円です。

(注3) 当期末における外貨建資産(982千円)の投資信託財産総額(251,058千円)に対する比率は、0.4%です。

## 資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

### ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2018年10月12日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	251,058,160円
コール・ローン等	8,436,159
投資信託受益証券	242,622,001
(B) 負 債	6,834,349
未 払 解 約 金	5,161,345
未 払 信 託 報 酬	1,350,235
そ の 他 未 払 費 用	322,769
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	244,223,811
元 本	182,481,383
次 期 繰 越 損 益 金	61,742,428
(D) 受 益 権 総 口 数	182,481,383口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,383円

(注) 期首元本額 168,909,878円  
 期中追加設定元本額 60,847,467円  
 期中一部解約元本額 47,275,962円

### ■損益の状況

(自2018年4月13日 至2018年10月12日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	3,691,327円
受 取 配 当 金	3,694,650
支 払 利 息	△3,323
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△7,876,028
売 買 益	866,269
売 買 損	△8,742,297
(C) 信 託 報 酬 等	△1,679,939
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△5,864,640
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	3,093,134
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	64,513,934
(配 当 等 相 当 額)	(94,300,503)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△29,786,569)
(G) 合 計(D+E+F)	61,742,428
(H) 収 益 分 配 金	-
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	61,742,428
追 加 信 託 差 損 益 金	64,513,934
(配 当 等 相 当 額)	(94,300,503)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△29,786,569)
分 配 準 備 積 立 金	16,752,517
繰 越 損 益 金	△19,524,023

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 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3) 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、追加設定をした価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>

項 目	当期
(A) 配当等収益額 (費用控除後)	2,011,388円
(B) 有価証券売買等損益額 (費用控除後・繰越欠損金補填後)	－円
(C) 収益調整金額	94,300,503円
(D) 分配準備積立金額	14,741,129円
(E) 分配対象収益額 (A+B+C+D)	111,053,020円
(F) 期末残存口数	182,481,383口
(G) 収益分配対象額 (1万口当たり) (E / F × 10,000)	6,085.72円
(H) 分配金額 (1万口当たり)	－円
(I) 収益分配金金額 (F × H / 10,000)	－円

## お知らせ

---

該当事項はありません。

## ■組入ファンドの概要

以下は、『楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)／(資産成長型)』が組み入れている投資信託証券(ファンド)の状況として、当(作成)期末において入手できる直近の情報を掲げております。

ファンド名	運用会社	決算日
楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	楽天投信投資顧問株式会社	2018年9月10日
SPDR® ブルームバーグ・バークレイズ 米国国債1-3ヵ月 ETF	SSgAファンズ・マネジメント・インク	2018年6月30日

## 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

### ●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／内外／資産複合／特殊型
信 託 期 間	無期限(2014年3月18日設定)
運 用 方 針	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主として、ボラティリティ関連指数に連動する投資商品（ボラティリティ関連資産）への投資を行い、投資信託財産の成長を目指します。</li> <li>・ボラティリティ関連資産への投資にあたっては、ボラティリティのトレンド及び期間構造等を勘案しながら実質的な売り持ち、買い持ち及びそれら投資比率を決定します。</li> <li>・組入外貨建資産の割合に応じて対円での為替ヘッジを行います。ヘッジ比率は80%程度以上を基本とします。</li> </ul>
主 な 投 資 対 象	ボラティリティ関連指数に連動する投資商品を主要投資対象とします。為替ヘッジのために為替先渡・予約取引も活用します。
主 な 投 資 制 限	<ul style="list-style-type: none"> <li>・株式への投資割合は、転換社債の転換及び新株予約権（転換社債型新株予約権付社債の新株予約権に限り、）の行使により取得したものに限り、投資信託財産の純資産総額の10%以下とします。</li> <li>・投資信託証券（但し、金融商品取引所等上場の投資信託証券を除きます。）への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以内とします。</li> <li>・同一銘柄の株式への投資割合は、取得時において投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。</li> <li>・同一銘柄の転換社債及び転換社債型新株予約権付社債への投資割合は、取得時において投資信託財産の純資産総額の10%以下とします。</li> <li>・外貨建資産への投資割合には制限を設けません。</li> </ul>
収 益 分 配 方 針	毎決算時に、原則として運用の基本方針に基づき、分配の決定を行います。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■最近5作成期の運用実績

決算期	基準価額			公社債率 組入比率	投資証券 組入比率	純資産総額	
	(分配落)	税 分 配 金	期 騰 落 率				
第5作成期	24期(2016年 4月 8日)	円 7,465	円 0	% 6.8	% 22.9	% 52.2	百万円 427
	25期(2016年 5月 9日)	8,040	0	7.7	21.2	52.9	455
	26期(2016年 6月 8日)	8,725	0	8.5	19.7	46.5	489
	27期(2016年 7月 8日)	7,689	0	△11.9	53.9	38.4	430
	28期(2016年 8月 8日)	8,838	0	14.9	33.1	59.0	492
	29期(2016年 9月 8日)	9,167	290	7.0	20.4	50.5	398
第6作成期	30期(2016年10月11日)	8,289	0	△9.6	38.0	39.0	382
	31期(2016年11月 8日)	7,740	0	△6.6	50.1	—	354
	32期(2016年12月 8日)	8,351	0	7.9	36.7	56.7	371
	33期(2017年 1月10日)	9,114	40	9.6	35.5	57.7	392
	34期(2017年 2月 8日)	9,583	250	7.9	32.1	57.9	384
第7作成期	35期(2017年 3月 8日)	9,171	900	5.1	23.7	58.3	383
	36期(2017年 4月10日)	9,139	240	2.3	53.5	—	415
	37期(2017年 5月 8日)	9,136	30	0.3	43.1	39.1	417
	38期(2017年 6月 8日)	9,112	0	△0.3	39.8	43.6	442
	39期(2017年 7月10日)	9,134	30	0.6	36.9	53.8	432
	40期(2017年 8月 8日)	9,141	590	6.5	36.3	60.2	427
	41期(2017年 9月 8日)	8,187	0	△10.4	41.8	37.4	413
	42期(2017年10月10日)	9,014	0	10.1	35.6	56.1	442
第8作成期	43期(2017年11月 8日)	9,105	470	6.2	36.3	45.8	437
	44期(2017年12月 8日)	9,104	135	1.5	34.9	39.1	454
	45期(2018年 1月 9日)	9,156	600	7.2	29.5	52.5	535
	46期(2018年 2月 8日)	9,156	60	0.7	59.9	25.9	618
	47期(2018年 3月 8日)	8,844	0	△3.4	59.6	18.7	700
第9作成期	48期(2018年 4月 9日)	8,611	0	△2.6	42.9	18.8	719
	49期(2018年 5月 8日)	8,861	0	2.9	36.9	38.5	734
	50期(2018年 6月 8日)	9,097	150	4.4	32.3	42.4	847
	51期(2018年 7月 9日)	8,766	0	△3.6	54.1	7.8	895
	52期(2018年 8月 8日)	8,961	0	2.2	35.5	53.2	997
	53期(2018年 9月10日)	8,720	0	△2.7	35.8	38.3	988

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドの運用方針に対応する適切な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。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■ 当作成期中の基準価額の推移

決算期	年 月 日	基 準 価 額		公 社 債 組 入 比 率	投 資 証 券 組 入 比 率
			騰 落 率		
第48期	(期 首)2018年 3月 8日	円 8,844	% —	% 59.6	% 18.7
	3月末	8,688	△1.8	42.0	30.4
	(期 末)2018年 4月 9日	8,611	△2.6	42.9	18.8
第49期	(期 首)2018年 4月 9日	8,611	—	42.9	18.8
	4月末	8,762	1.8	37.7	38.1
	(期 末)2018年 5月 8日	8,861	2.9	36.9	38.5
第50期	(期 首)2018年 5月 8日	8,861	—	36.9	38.5
	5月末	9,046	2.1	32.8	35.5
	(期 末)2018年 6月 8日	9,247	4.4	32.3	42.4
第51期	(期 首)2018年 6月 8日	9,097	—	32.3	42.4
	6月末	8,760	△3.7	42.5	15.2
	(期 末)2018年 7月 9日	8,766	△3.6	54.1	7.8
第52期	(期 首)2018年 7月 9日	8,766	—	54.1	7.8
	7月末	8,698	△0.8	41.6	53.7
	(期 末)2018年 8月 8日	8,961	2.2	35.5	53.2
第53期	(期 首)2018年 8月 8日	8,961	—	35.5	53.2
	8月末	8,797	△1.8	35.4	38.8
	(期 末)2018年 9月10日	8,720	△2.7	35.8	38.3

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。



# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■ 当作成期中の運用経過と今後の運用方針

### 1. 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)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

(注2) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を起点として指数化しています。

### 2. 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、ボラティリティ関連指数に連動する投資商品への投資を行います。

基準価額の変動要因としては、実質的な最終投資対象であるVIX先物およびVIX先物の原資産であるVIXの値動きが主要な要素となります。

当作成期は、作成期を通して継続的にVIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有したため、VIXが大きく上昇した3月後半や、騰勢がやや強まった6月末にかけては保有ポジションからの損失が膨らみました。しかし、これら以外の時期はVIXが概ね低位に推移するなか、保有ポジションからの収益を積み重ね、前作成期末ではほぼ横ばいのリターンとなりました。

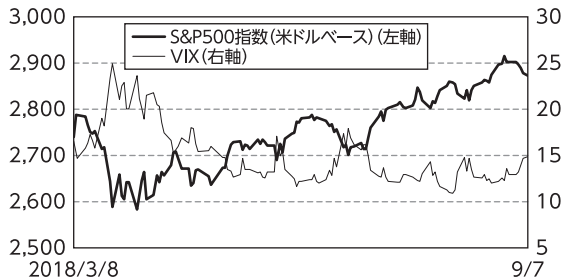
# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## 3. 投資環境

当作成期のVIXは、米トランプ政権の通商政策による貿易摩擦激化への懸念等を理由にS&P500指数が軟化した3月から4月にかけて一時25ポイントを越える水準まで上昇した局面があったほか、6月後半の株価下落局面でもやや騰勢が強まったものの、これら以外の時期はS&P500指数が上昇基調を保つなか、概ね15ポイントより下の水準で低位に推移する展開でした。

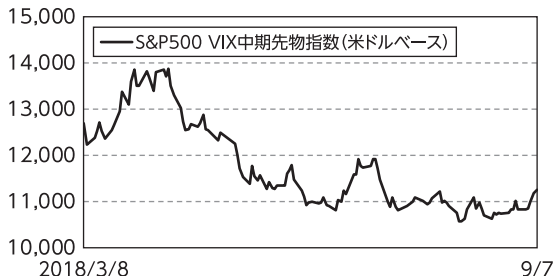
VIX先物の期間構造<sup>(※)</sup>は、3月後半こそ、期近の先物価格が期先の先物価格よりも高くなる相場調整時に見られる形状となったものの、この時期以外は、大半の期間で期先の先物価格ほど高い水準となる形状が見られました。

\*VIX先物の期日までの期間による価格差異の状況



(出所)ブルームバーグのデータ等を基に楽天投信投資顧問にて作成

※ファンドの基準価額への反映を考慮し、作成期間を1営業日前にずらして作成しております。



(出所)ブルームバーグのデータ等を基に楽天投信投資顧問にて作成

※ファンドの基準価額への反映を考慮し、作成期間を1営業日前にずらして作成しております。

## 4. 当ファンドのポートフォリオ

当作成期は、VIX中期先物指数と反対の動きに連動するETNを通じて、作成期を通してVIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有しました。こうしたなか、VIXが大きく上昇した3月後半にやや損失が膨らんだほか、VIXの騰勢が強まった6月後半にも売り持ちポジションを削減する過程で残存ポジションから損失が発生しました。しかし、これら以外のVIXが比較的落ち着いた推移となった期間では、売り持ちポジションから着実に収益を積み上げ、損失を埋め合わせました。

## 5. 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および参考指数を設けておりません。

## 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

### 6. 今後の運用方針

今後も、平常時と判断される局面では、VIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有し、相場の大きな変動を受け、平常時から転換が認められた際には、段階的にVIX先物の実質的な買い持ちポジションに切り替える運用を行います。

なお、VIX先物の実質的な売り持ちを行っている場合に、予期せぬ材料で相場に急変が生じ、それを受けてVIXが急騰するような場面では、短期的に損失を被る可能性が高くなります。また、相場急変を受けて、ポートフォリオがVIX先物の実質的な買い持ちに転じた後に、相場異変の懸念が一過性のものに終わり、VIXが急落するような場合にも損失を被る可能性が高いことにはご注意ください。

ファンドにおける運用スタイルは、株式等、一般的なりスク資産の市場における平常時、暴落時双方での高い収益力と、その反面時折起こる一過性の市場急変において受ける損失とを総合して、中長期的に高い収益を獲得するというものです。今後もVIX先物のポジションを機動的に変動させることにより、市場平常時の収益力と、株式等の暴落時におけるヘッジ効果を両立させる運用を目指してまいります。

外貨建て資産は、80%以上を基本として対円での為替ヘッジを行います。

### ■1万口当たりの費用明細

項目	当作成期	
	金額	比率
(a) 信託報酬 (販売会社)	2円 (0)	0.023% (0.000)
(受託会社)	(2)	(0.023)
(b) 売買委託手数料 (投資証券)	22 (22)	0.250 (0.250)
(c) 有価証券取引税 (投資証券)	0 (0)	0.000 (0.000)
(d) その他費用 (保管費用)	2 (2)	0.023 (0.023)
(その他)	(0)	(0.000)
合計	26	0.296

期中の平均基準価額は8,792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。なお、費用項目については10ページ(1万口当たりの費用の明細の項目の概要)をご参照下さい。

(注2) 各金額は各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を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■ 売買および取引の状況

### ● 公社債

			当 作 成 期	
			買 付 額	売 付 額
国	内	国 債 証 券	千円 -	千円 100,000 (-)
外 国	米 国	国 債 証 券	千米ドル 4,665	千米ドル 499 (4,000)

(注1) 金額は受渡し代金(経過利子分は含まれておりません)。

(注2) ( )内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) 単位未满是切捨て。

### ● 投資証券

			当 作 成 期			
			買 付		売 付	
			単位数又は口数	金 額	単位数又は口数	金 額
外 国	米 国	VelocityShares™ Daily Inverse VIX Medium Term ETN	千口 204.739	千米ドル 14,916	千口 177.818	千米ドル 12,748
小 計			204.739	14,916	177.818	12,748

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未满是切捨て。

## ■ 利害関係人※との取引状況等

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項に規定されている利害関係人です。

## ■ 自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はありません。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■組入資産の明細

### ●外国(外貨建) 公社債種類別

区 分	当 作 成 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		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
米 国	千米ドル 3,200	千米ドル 3,185	千円 353,418	% 35.8	% —	% —	% —	% 35.8
合 計	—	—	353,418	35.8	—	—	—	35.8

(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) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。小数点以下第2位を四捨五入。

(注3) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

### ●外国(外貨建) 公社債銘柄別

銘 柄 名	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(米国) 国債証券	%	千米ドル	千米ドル	千円	
U. S. Treasury Bill 12/13/2018	0.0	900	895	99,287	2018/12/13
U. S. Treasury Bill 09/20/2018	0.0	800	799	88,697	2018/9/20
U. S. Treasury Bill 01/31/2019	0.0	700	693	76,972	2019/1/31
U. S. Treasury Bill 10/18/2018	0.0	400	399	44,278	2018/10/18
U. S. Treasury Bill 11/23/2018	0.0	400	398	44,181	2018/11/23
合 計				353,418	

(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) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

### ●外国投資証券

銘 柄	前 作 成 期 末	当 作 成 期 末			
		口 数		評 価 額	
		口 数	口 数	外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額
米 国 VelocityShares™ Daily Inverse VIX Medium Term ETN	千口 18,367	千口 45,288	千米ドル 3,414	千円 378,744	
合 計	口数・金額 18,367	口数・金額 45,288	—	378,744	
	銘柄数<比率>	1	1	<38.3%>	

(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) < >内は純資産総額に対する各国別投資証券評価額の比率です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■投資信託財産の構成

項 目	当 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 353,418	% 35.6
投 資 証 券	378,744	38.2
短 期 金 融 資 産、そ の 他	260,278	26.2
投 資 信 託 財 産 総 額	992,440	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 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=110.93円です。

(注3) 当作成期末における外貨建資産(916,901千円)の投資信託財産総額(992,440千円)に対する比率は、92.4%です。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

### ●資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2018年4月9日)、(2018年5月8日)、(2018年6月8日)、(2018年7月9日)、(2018年8月8日)、(2018年9月10日)現在

項 目	第48期末	第49期末	第50期末	第51期末	第52期末	第53期末
(A)資産	1,342,624,419円	1,343,207,476円	1,650,312,988円	1,719,534,121円	1,854,585,251円	1,854,652,805円
コール・ローン等	283,518,548	189,598,609	322,792,508	380,642,631	104,541,066	260,272,590
公社債	308,447,619	271,134,238	273,575,480	484,118,432	354,460,994	353,418,602
未収入金	615,316,800	599,720,800	694,760,850	784,760,781	864,809,300	862,212,000
その他未収収益	7,435	8,514	1,923	2,799	4,411	5,494
投資証券	135,334,017	282,745,315	359,182,227	70,009,478	530,769,480	378,744,119
(B)負債	623,184,869	609,031,776	803,040,515	824,204,640	856,897,282	866,133,757
未払金	619,150,000	609,000,000	789,032,864	824,164,019	856,856,000	864,084,000
未払収益分配金	—	—	13,970,524	—	—	—
未払解約金	4,000,000	—	—	—	—	1,999,999
未払信託報酬	34,023	30,930	36,709	40,305	41,217	48,945
その他未払費用	846	846	418	316	65	813
(C)純資産総額(A-B)	719,439,550	734,175,700	847,272,473	895,329,481	997,687,969	988,519,048
元本	835,530,229	828,510,557	931,368,268	1,021,322,349	1,113,364,579	1,133,611,389
次期繰越損益金	△116,090,679	△94,334,857	△84,095,795	△125,992,868	△115,676,610	△145,092,341
(D)受益権総口数	835,530,229口	828,510,557口	931,368,268口	1,021,322,349口	1,113,364,579口	1,133,611,389口
1万口当たり基準価額(C/D)	8.611円	8.861円	9.097円	8.766円	8.961円	8.720円

(注) 期首元本額は792,376,031円、第48期～53期中追加設定元本額は399,850,295円、第48期～53期中一部解約元本額は58,614,937円です。

### ●損益の状況

第48期(自2018年 3月 9日 至2018年 4月 9日) 第51期(自2018年 6月 9日 至2018年 7月 9日)  
 第49期(自2018年 4月10日 至2018年 5月 8日) 第52期(自2018年 7月10日 至2018年 8月 8日)  
 第50期(自2018年 5月 9日 至2018年 6月 8日) 第53期(自2018年 8月 9日 至2018年 9月10日)

項 目	第48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期
(A)配当等収益	△7,668円	161円	12,399円	△7,212円	20,054円	13,029円
受取利息	—	5,746	18,464	5,947	24,564	17,975
その他収益	917	1,079	844	876	1,612	1,083
支払利息	△8,585	△6,664	△6,909	△14,035	△6,122	△6,029
(B)有価証券売買損益	△18,979,660	20,603,642	33,125,227	△32,832,588	21,454,261	△27,096,832
売買益	6,031,237	37,306,515	49,230,977	6,952,711	43,404,388	13,380,175
売買損	△25,010,897	△16,702,873	△16,105,750	△39,785,299	△21,950,127	△40,477,007
(C)信託報酬等	△66,924	△64,197	△70,331	△73,719	△75,125	△49,693
(D)当期損益金(A+B+C)	△19,054,252	20,539,606	33,067,295	△32,913,519	21,399,190	△27,133,496
(E)前期繰越損益金	△21,774,714	△39,638,421	△19,098,815	—	△32,617,932	△11,190,336
(F)追加信託差損益金	△75,261,713	△75,236,042	△84,093,751	△93,079,349	△104,457,868	△106,768,509
(配当等相当額)	(260,794)	(271,488)	(382,994)	(417,681)	(456,199)	(464,953)
(売買損益相当額)	(△75,522,507)	(△75,507,530)	(△84,476,745)	(△93,497,030)	(△104,914,067)	(△107,233,462)
(G)合計(D+E+F)	△116,090,679	△94,334,857	△70,125,271	△125,992,868	△115,676,610	△145,092,341
(H)収益分配金	—	—	△13,970,524	—	—	—
次期繰越損益金(G+H)	△116,090,679	△94,334,857	△84,095,795	△125,992,868	△115,676,610	△145,092,341
追加信託差損益金	△75,261,713	△75,236,042	△84,093,751	△93,079,349	△104,457,868	△106,768,509
(配当等相当額)	(260,794)	(271,488)	(380,950)	(417,681)	(456,199)	(464,953)
(売買損益相当額)	(△75,522,507)	(△75,507,530)	(△84,476,745)	(△93,497,030)	(△104,914,067)	(△107,233,462)
分配準備積立金	617,301	613,267	0	—	19,986	25,849
繰越損益金	△41,446,267	△19,712,082	0	△32,913,519	△11,238,728	△38,349,681

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 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3) 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、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

<分配金の計算過程>

項 目	第48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期
(A)配当等収益額(費用控除後)	－円	161円	12,370円	－円	19,986円	－円
(B)有価証券売買等損益額 (費用控除後・繰越欠損金補填後)	－円	－円	13,342,843円	－円	－円	－円
(C)収益調整金額	260,794円	271,488円	382,994円	417,681円	456,199円	464,953円
(D)分配準備積立金額	617,301円	613,106円	613,267円	－円	－円	25,849円
(E)分配対象収益額(A+B+C+D)	878,095円	884,755円	14,351,474円	417,681円	476,185円	490,802円
(F)期末残存口数	835,530,229口	828,510,557口	931,368,268口	1,021,322,349口	1,113,364,579口	1,133,611,389口
(G)収益分配対象額(1万口当たり) (E/F×10,000)	10.51円	10.68円	154.09円	4.09円	4.28円	4.33円
(H)分配金額(1万口当たり)	－円	－円	150円	－円	－円	－円
(I)収益分配金額 (F×H/10,000)	－円	－円	13,970,524円	－円	－円	－円

## ■分配金のお知らせ

	第48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期
1万口当たり分配金	0円	0円	150円	0円	0円	0円

## ■お知らせ

該当事項はありません。

## 2. SPDR® ブルームバーグ・バークレイズ 米国国債1-3ヵ月 ETF

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

形 態	米国籍オープンエンド型外国投資信託
表 示 通 貨	米ドル
投資目的及び基本的性格	ブルームバーグ・バークレイズ米国国債(1-3ヵ月)指数の価格と利回りに、経費控除前で、おおむね連動する投資成果を上げることを目標とします。
ファンドの関係法人	運用会社：SSgAファンズ・マネジメント・インク 事務代行者・保管銀行・名義書換代理人： ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー



## 2. SPDR<sup>®</sup> ブルームバーグ・バークレイズ 米国国債1-3ヵ月 ETF

### ■ 損益計算書

(2018年6月30日に終了する計算期間)

### SPDR SERIES TRUST STATEMENTS OF OPERATIONS For the Year Ended June 30, 2018

	SPDR Bloomberg Barclays 1-3 Month T-Bill ETF
<b>INVESTMENT INCOME</b>	
Interest income — unaffiliated issuers.....	\$32,441,738
Dividend income — affiliated issuers.....	37,215
Affiliated securities lending income .....	—
<b>TOTAL INVESTMENT INCOME (LOSS).....</b>	<u>32,478,953</u>
<b>EXPENSES</b>	
Advisory fee.....	3,139,830
Trustees' fees and expenses.....	33,279
Miscellaneous expenses.....	478
<b>TOTAL EXPENSES.....</b>	<u>3,173,587</u>
<b>NET INVESTMENT INCOME (LOSS).....</b>	<u>29,305,366</u>
<b>REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)</b>	
Net realized gain (loss) on:	
Investments — unaffiliated issuers.....	(71,548)
In-kind redemptions — unaffiliated issuers.....	44,378
Net realized gain (loss).....	<u>(27,170)</u>
Net change in unrealized appreciation/depreciation on:	
Investments — unaffiliated issuers.....	137,804
<b>NET REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS).....</b>	<u>110,634</u>
<b>NET INCREASE (DECREASE) IN NET ASSETS FROM OPERATIONS.....</b>	<u>\$29,416,000</u>

## 2. SPDR<sup>®</sup> ブルームバーグ・バークレイズ 米国国債 1-3 ヶ月 ETF

### ■ 組入資産の明細

(2018年6月30日現在)

#### SPDR BLOOMBERG BARCLAYS 1-3 MONTH T-BILL ETF SCHEDULE OF INVESTMENTS June 30, 2018

Security Description	Principal Amount	Value
<b>U.S. TREASURY OBLIGATIONS — 99.8% (a)</b>		
U.S. Treasury Bill:		
1.79%, 8/16/2018 . . . . .	\$ 426,905,000	\$ 425,931,123
1.83%, 8/30/2018 . . . . .	360,929,000	359,828,769
1.84%, 8/2/2018 . . . . .	349,286,000	348,741,718
1.84%, 8/9/2018 . . . . .	349,286,000	348,614,061
1.84%, 8/23/2018 . . . . .	360,929,000	359,978,201
1.87%, 9/13/2018 . . . . .	438,548,000	436,876,159
1.90%, 9/27/2018 . . . . .	360,929,000	359,284,817
1.91%, 9/20/2018 . . . . .	360,929,000	359,425,128
1.92%, 9/6/2018 . . . . .	360,929,000	359,686,653
<b>TOTAL U.S. TREASURY OBLIGATIONS</b> (Cost \$3,358,148,084) . . . . .		<u>3,358,366,629</u>
	<b>Shares</b>	
<b>SHORT-TERM INVESTMENT — 0.2%</b>		
State Street Institutional U.S. Government Money Market Fund, Class G Shares 1.86% (b) (c) (Cost \$6,555,709) . . . . .		
	6,555,709	<u>6,555,709</u>
<b>TOTAL INVESTMENTS — 100.0%</b> (Cost \$3,364,703,793) . . . . .		<u>3,364,922,338</u>
<b>LIABILITIES IN EXCESS OF OTHER ASSETS — (0.0)% (d)</b> . . . . .		<u>(369,554)</u>
<b>NET ASSETS — 100.0%</b> . . . . .	\$	<u><u>3,364,552,784</u></u>

- (a) Rate shown is the discount rate at time of purchase, not a coupon rate.  
(b) The Fund invested in certain money market funds managed by SSGA Funds Management, Inc. Amounts related to these transactions during the period ended June 30, 2018 are shown in the Affiliate Table below.  
(c) The rate shown is the annualized seven-day yield at June 30, 2018.  
(d) Amount is less than 0.05% of net assets.