

## 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2作成期

第7期(2014年11月12日) 第10期(2015年2月12日)  
第8期(2014年12月12日) 第11期(2015年3月12日)  
第9期(2015年1月13日) 第12期(2015年4月13日)

## (資産成長型)

第2期(決算日：2015年4月13日)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
お手持ちの「楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型) / (資産成長型)」は、去る4月13日に決算を行いました。  
ここに謹んで運用状況をご報告申し上げます。

## 楽天投信投資顧問株式会社

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

東京都品川区東品川4丁目12番3号

品川シーサイド楽天タワー

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：03-6717-1900

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。

設定以来の運用実績

決 算 期		基 準 価 額 (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		
第 1 作 成 期	(設 定 日) 2014年 4月23日	円 10,000	円 -	% -	% -	百万円 7
	1期(2014年 5月12日)	10,177	50	2.3	95.1	13
	2期(2014年 6月12日)	10,865	200	8.7	91.1	36
	3期(2014年 7月14日)	10,983	200	2.9	96.7	68
	4期(2014年 8月12日)	10,347	200	△ 4.0	93.5	113
	5期(2014年 9月12日)	10,245	200	0.9	95.0	300
	6期(2014年10月14日)	9,946	100	△ 1.9	92.0	361
第 2 作 成 期	7期(2014年11月12日)	9,091	100	△ 7.6	97.7	211
	8期(2014年12月12日)	8,246	50	△ 8.7	96.2	202
	9期(2015年 1月13日)	7,631	50	△ 6.9	99.4	179
	10期(2015年 2月12日)	7,327	50	△ 3.3	99.7	147
	11期(2015年 3月12日)	7,569	50	4.0	98.1	142
	12期(2015年 4月13日)	8,498	50	12.9	99.7	150

(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適する参考指数が存在しないため、上表には参考指数を併記しておりません。

## 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 7 期	(期 首)2014年10月14日	円 9,946	% —	% 92.0
	10月末	8,807	△ 11.5	98.5
	(期 末)2014年11月12日	9,191	△ 7.6	97.7
第 8 期	(期 首)2014年11月12日	9,091	—	97.7
	11月末	9,332	2.7	95.6
	(期 末)2014年12月12日	8,296	△ 8.7	96.2
第 9 期	(期 首)2014年12月12日	8,246	—	96.2
	12月末	8,174	△ 0.9	98.6
	(期 末)2015年 1月13日	7,681	△ 6.9	99.4
第10期	(期 首)2015年 1月13日	7,631	—	99.4
	2015年 1月末	7,426	△ 2.7	98.9
	(期 末)2015年 2月12日	7,377	△ 3.3	99.7
第11期	(期 首)2015年 2月12日	7,327	—	99.7
	2月末	7,855	7.2	99.3
	(期 末)2015年 3月12日	7,619	4.0	98.1
第12期	(期 首)2015年 3月12日	7,569	—	98.1
	3月末	8,160	7.8	99.3
	(期 末)2015年 4月13日	8,548	12.9	99.7

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

## 設定以来の運用実績

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		
(設 定 日)	円	円	%	%	百万円
2014年 4月23日	10,000	—	—	—	27
1期(2014年10月14日)	10,657	0	6.6	99.3	283
2期(2015年 4月13日)	9,410	0	△ 11.7	99.1	193

(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適する参考指数が存在しないため、上表には参考指数を併記しておりません。

## 当期中の基準価額の推移

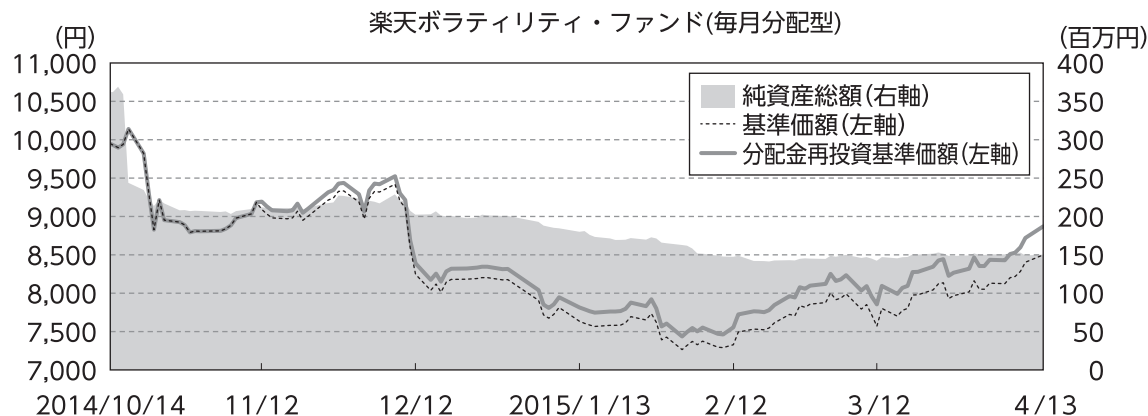
年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2014年10月14日	10,657	—	99.3
10月末	9,391	△ 11.9	98.2
11月末	10,077	△ 5.4	99.5
12月末	8,836	△ 17.1	99.0
2015年 1月末	8,066	△ 24.3	98.6
2月末	8,586	△ 19.4	99.1
3月末	8,988	△ 15.7	99.4
(期 末)			
2015年 4月13日	9,410	△ 11.7	99.1

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

当期中の運用経過と今後の運用方針

■当期中の基準価額等の推移

(2014年10月15日～2015年4月13日)



第7期首：9,946円

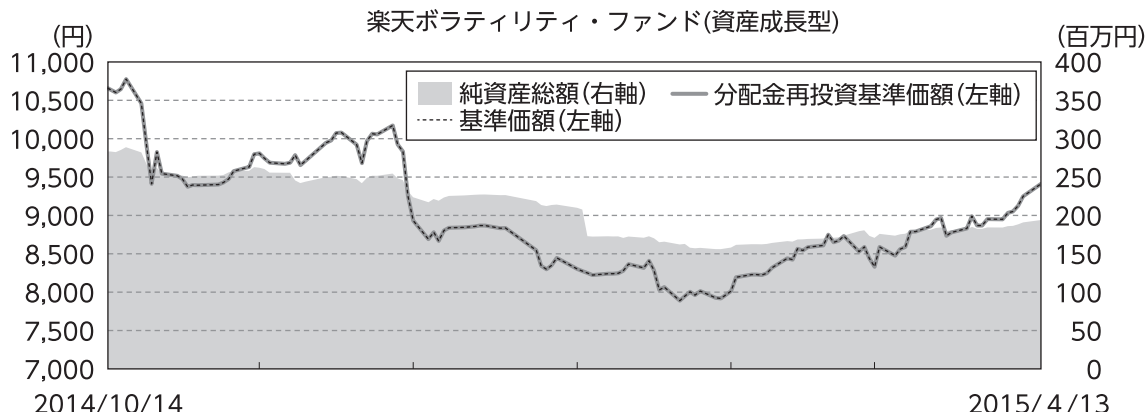
第12期末：8,498円(既払分配金350円)

騰落率：△10.8%(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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注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。

## 楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)／(資産成長型)

(2014年10月15日～2015年4月13日)



期首：10,657円

期末：9,410円(既払分配金0円)

騰落率：△11.7%(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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注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

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。当期は、VIX短期先物指数に連動するETNやVIX短期先物指数と反対の動きに連動するETNへの投資を通じて、VIX先物ポジションの実質的な保有(買い持ち、あるいは売り持ち)を行いました。

よって、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の値動きが主要な要素となります。

当期の主要投資先ファンドは、VIXおよびVIX先物のトレンドが短期間で大きく入れ替わる局面が相次いだ期前半に、大きく基準価額が下落しました。しかし、期後半から期末にかけては、VIX先物の期間構造が安定的に推移するなか、VIX先物の実質的な売り持ちポジションからの収益を拡大させ、期前半の損失の半分強を取り戻す動きとなりました。

■投資環境

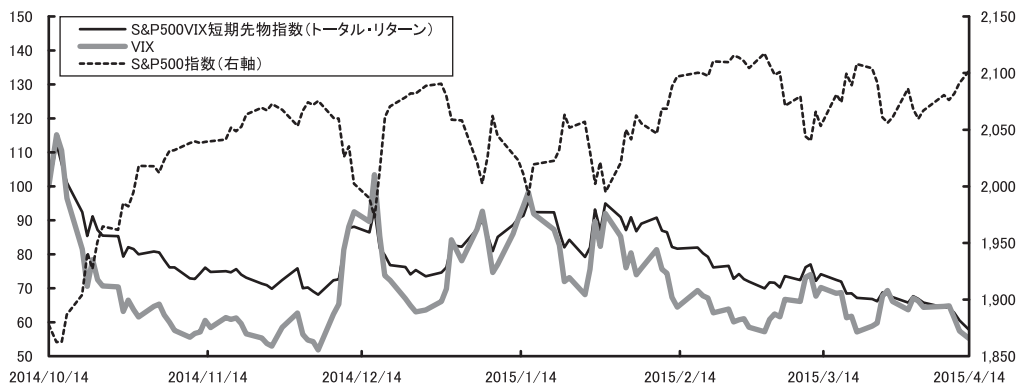
VIXやVIX先物は、米国株式と逆の動きをする傾向(株式が上昇すると下がり、下落すると上がる傾向)が強く見られますが、当期のVIXは、2014年10月中旬、12月中旬、そして2015年1月中旬にかけて、それぞれ米国株式がまとまって調整する局面で急騰しました。しかし、いずれの局面も米国株式が短期間で大きく反発したことから、VIXは急反落する動きとなり、これらの月については、月中にトレンドが急転する不安定な動きとなりました。しかし、これら急騰・急落の時期以外は、VIXは総じて低下傾向で推移しました。

VIX先物の期間構造<sup>\*</sup>の変化を見ると、VIXが急騰した上記の時期は、期近の先物(特に第1限月の先物)が期先の先物よりも高くなる、相場急変時に典型的に見られる形状となりました。一方で、VIXの低下基調が続いた2014年11月や2015年2月は、期先の先物価格ほど高くなる傾向(コンタンゴ)が鮮明となりました。

VIX先物の第1限月と第2限月で構成されるVIX短期先物指数は、VIXが急騰した時期には合わせて大きく上昇した一方で、これら以外の時期は、VIX先物の期間構造においてコンタンゴが継続したため、コンタンゴの特性である時間の経過とともに先物価格が減価する効果が働き、低下基調で推移しました。

<sup>\*</sup>VIX先物の期日までの期間による価格差異の状況

S&P500指数およびVIX関連指数の推移



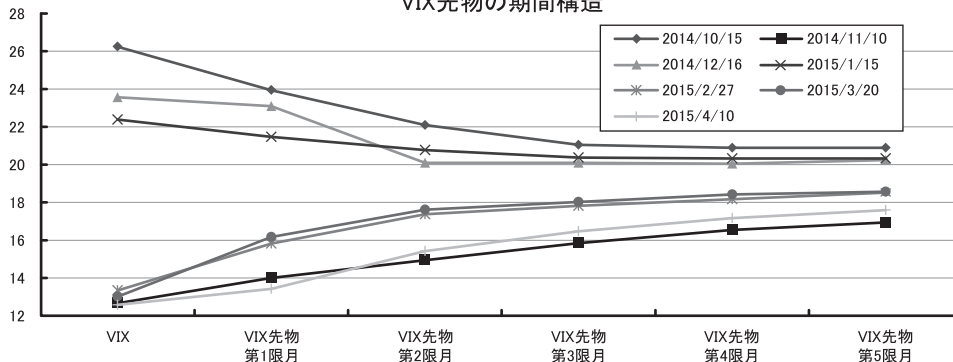
(出所)ブルームバーグのデータ等を基に楽天投信投資顧問にて作成

※VIXおよびS&P500VIX短期先物指数(トータル・リターン)については、2014年10月14日を100として指数化。

※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。

(2014年10月14日～2015年4月14日)

VIX先物の期間構造



(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



■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)および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)（「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す。

当期の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)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、両ファンドとも概ね95%以上を維持し、残りの部分については、SPDR<sup>®</sup> 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)＞

※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)の作成期間における運用状況を記載しております。

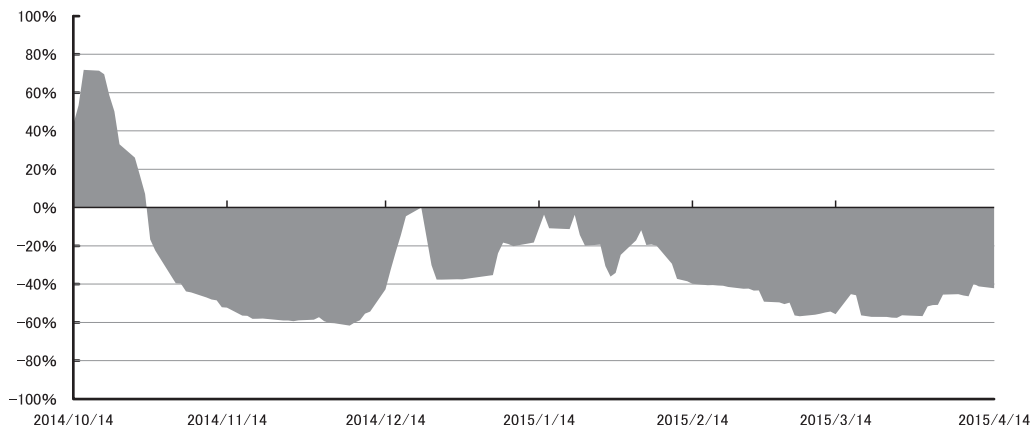
主要投資先ファンドにおける投資戦略は、ボラティリティ市場における方向性やその変化の度合い、ボラティリティの期間構造等を総合的に分析したうえで構築されております。定量的な分析を土台に、VIX先物の目標エクスポージャーを日々計算しており、ETNを通じてVIX先物の実質的な買い持ちあるいは売り持ちのポジションを増減させます。

当期の主要投資先ファンドは、短期間でVIXのトレンドが急転する激しい値動きとなった2014年10月、12月、2015年1月の各月において、保有するポジションからの損失が重なり、基準価額が大きく下落しました。2014年10月中旬については、ポートフォリオをVIX先物の買い持ちポジションに転換させた後に、VIX先物が急落したため、損失が拡大しました。2014年12月と2015年1月については、VIXやVIX先物が上昇する時期に、VIX先物の売り持ちポジションを段階的に減らす過程で、残存している売り持ちポジションからの損失が積み重なる結果となりました。

しかし、2014年11月や2015年2月以降は、VIX先物市場でコンタンゴが継続的に観測されたことから、ポートフォリオではコンタンゴの特性(先物の期日が近くなるほどVIX先物が減価する傾向)を収益化すべくVIX先物の売り持ちポジションを積極的に構築し、収益を拡大させました。

主要投資先ファンドの米ドル建て資産の対する為替ヘッジ比率は、期間を通じて概ね90%超の水準を維持し、為替変動による影響を抑制する運用を行いました。

VIX先物エクスポージャー推移(想定元本ベース)



(出所) 楽天投信投資顧問

※2014年10月14日～2015年4月14日

※上記VIX先物エクスポージャー推移(想定元本ベース)とは、当日のファンド純資産総額に前営業日に申し込まれた追加設定・解約を加味した金額に対するVIX先物の実質的な保有ポジションの推移を示しています。

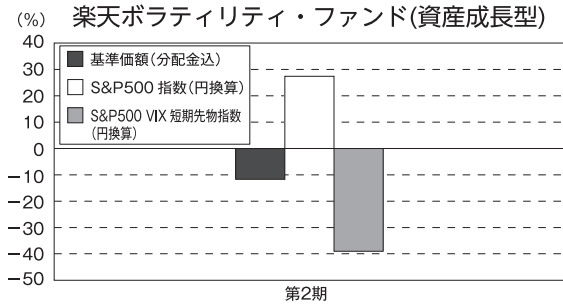
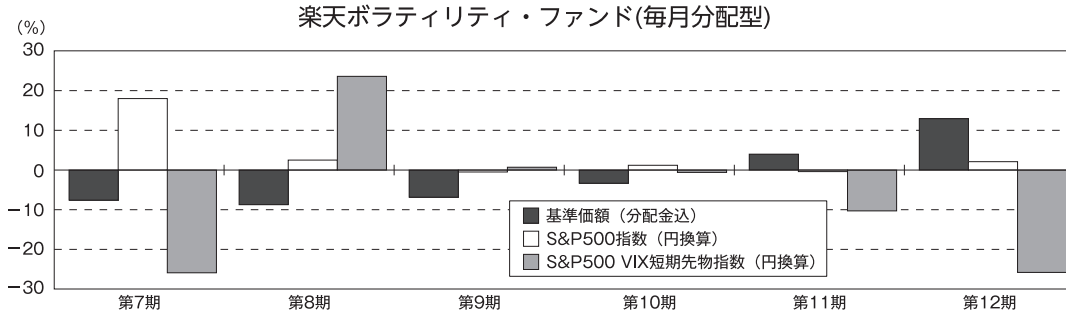
プラス表示の場合はVIX先物を実質的に買い持ちしていることを、マイナス表示の場合は同先物を実質的に売り持ちしていることをそれぞれ意味します。

当期においては、VIX先物の実質的な買い持ちや売り持ちポジションを保有するにあたって、VIX短期先物指数に連動するETN(買い持ちの場合)、及びVIX短期先物指数の日々の騰落率の-1(マイナス1)倍の動きに連動するETN(売り持ちの場合)を活用しています。

## 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

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



### 《参考指数に関して》

- ・ S&P500指数(円換算)はS&P500指数(トータル・リターン、米ドルベース)をもとに委託会社が独自に円換算した指数です。
- ・ S&P500 VIX短期先物指数(円換算)はS&P500 VIX短期先物指数(トータル・リターン、米ドルベース)をもとに委託会社が独自に円換算した指数です。
- ・ 海外の指数は、基準価額の反映を考慮して、現地前営業日の公表値を採用しています。

## 楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)／(資産成長型)

### ■分配金

#### 楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

第7期から第12期までの1万口当たり分配金(税込)は、基準価額水準、市場動向等を勘案し、以下のように支払いました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、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、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7期	第8期	第9期	第10期	第11期	第12期
	2014年10月15日～ 2014年11月12日	2014年11月13日～ 2014年12月12日	2014年12月13日～ 2015年1月13日	2015年1月14日～ 2015年2月12日	2015年2月13日～ 2015年3月12日	2015年3月13日～ 2015年4月13日
当期分配金 (円)	100	50	50	50	50	50
(対基準価額比率) (%)	(1.1)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.6)
当期の収益 (円)	—	—	—	—	—	—
当期の収益以外 (円)	100	50	50	50	50	50
翌期繰越分配対象額 (円)	532	482	432	382	332	282

(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2期
	2014年10月15日～ 2015年4月13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)	1,749

(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)＞

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ご留意ください。

ファンドにおける運用スタイルは、平常時、暴落時両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、中長期的には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。

1万口当たりの費用の明細

項 目	第7期～第12期		項 目 の 概 要
	2014年10月15日～2015年4月13日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (基本報酬額)	41円	0.495%	(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8,292円です。 ・委託した資金の運用の対価 ・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 ・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＝ハイ・ウォーターマーク超過分の10.8% (税抜10.0%)
(投信会社)	(13)	(0.157)	・委託した資金の運用の対価 ・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 ・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＝ハイ・ウォーターマーク超過分の10.8% (税抜10.0%)
(販売会社)	(27)	(0.326)	
(受託会社) (成功報酬額)	(1) (－)	(0.012) (－)	
(b) 売買委託手数料 (投資信託受益証券)	－ (－)	－ (－)	(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 (投資信託受益証券)	－ (－)	－ (－)	(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	14	0.169	(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
(保管費用)	(0)	(0)	・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
(監査費用)	(5)	(0.06)	
(印刷費用)	(9)	(0.109)	
合 計	55	0.664	

(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

(2014年10月15日から2015年4月13日まで)

		買 付		売 付	
		単位数又は口数	金 額	単位数又は口数	金 額
国	内	千口 31,159.814	千円 26,000	千口 205,477.297	千円 175,000
外国	米 国	千口 -	千米ドル -	千口 -	千米ドル -

(注) 単位未満は切捨て。

## 利害関係人との取引状況等

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引はありません。(2014年10月15日から2015年4月13日まで)

(\*) 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

期中における当該事項はありません。(2014年10月15日から2015年4月13日まで)

組入資産の明細

■国内投資信託証券

(2015年4月13日現在)

銘柄	前作成期末 単位数又は口数	当 作 成 期 末	
		単位数又は口数	評 価 額
楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	千口 351,880.111	千口 177,562.628	千円 147,376
合 計	口数・金額 ----- 1銘柄	口数・金額 ----- 1銘柄	----- <98.2%>

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の比率です。  
 (注2) < >内は純資産総額に対する評価額の比率です。  
 (注3) 口数および評価額の単位未満は切捨てています。

■外国投資信託証券

(2015年4月13日現在)

銘柄	前作成期末 口 数	当 作 成 期 末		
		口 数	評 価 額	
			外貨建金額	邦貨換算金額
米国 SPDR®バークレイズ米国国債1-3ヵ月 ETF	千口 0.418	千口 0.418	千米ドル 19	千円 2,297
合 計	口数・金額 ----- 1銘柄	口数・金額 ----- 1銘柄	----- 19	----- 2,297 <1.5%>

(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信託証券評価額の比率です。  
 (注3) 評価額の単位未満は切捨てています。

投資信託財産の構成

(2015年4月13日現在)

項 目	当 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 証 券	千円 149,674	% 94.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	8,683	5.5
投 資 信 託 財 産 総 額	158,357	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。  
 (注2) 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により邦貨換算したものです。なお、4月13日における邦貨換算レートは、1米ドル=120.22円です。  
 (注3) 当作成期末における外貨建資産(2,300千円)の投資信託財産総額(158,357千円)に対する比率は、1.5%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	(2014年11月12日)、	(2014年12月12日)、	(2015年1月13日)、	(2015年2月12日)、	(2015年3月12日)、	(2015年4月13日)現在
	第7期末	第8期末	第9期末	第10期末	第11期末	第12期末
(A) 資産	217,364,984円	207,781,616円	192,125,339円	153,662,457円	143,738,630円	158,357,799円
コール・ローン等	10,401,988	13,181,183	8,351,488	4,771,982	4,230,140	2,183,299
未収入金	-	-	5,000,000	2,000,000	-	6,500,000
投資信託受益証券	206,962,996	194,600,433	178,773,851	146,890,475	139,508,490	149,674,500
(B) 負債	5,496,907	5,586,483	12,216,743	6,359,445	1,544,224	8,205,280
未払収益分配金	2,330,533	1,225,990	1,178,812	1,005,152	939,352	883,503
未払解約金	2,925,681	4,125,599	10,807,797	5,170,681	451,978	7,143,253
未払信託報酬	183,873	178,611	173,711	136,407	112,106	131,135
その他未払費用	56,820	56,283	56,423	47,205	40,788	47,389
(C) 純資産総額(A-B)	211,868,077	202,195,133	179,908,596	147,303,012	142,194,406	150,152,519
元本	233,053,301	245,198,183	235,762,514	201,030,553	187,870,443	176,700,619
次期繰越損益金	△ 21,185,224	△ 43,003,050	△ 55,853,918	△ 53,727,541	△ 45,676,037	△ 26,548,100
(D) 受益権総口数	233,053,301口	245,198,183口	235,762,514口	201,030,553口	187,870,443口	176,700,619口
1万口当たり基準価額(C/D)	9.091円	8.246円	7.631円	7.327円	7.569円	8.498円

(注) 期首元本額は363,942,688円、第7～12期中追加設定元本額は149,919,472円、第7～12期中一部解約元本額は337,161,541円です。

■損益の状況

第7期(自2014年10月15日 至2014年11月12日)	第10期(自2015年1月14日 至2015年2月12日)
第8期(自2014年11月13日 至2014年12月12日)	第11期(自2015年2月13日 至2015年3月12日)
第9期(自2014年12月13日 至2015年1月13日)	第12期(自2015年3月13日 至2015年4月13日)

項 目	第7期末	第8期末	第9期末	第10期末	第11期末	第12期末
(A) 配当等収益	314円	71円	69円	38円	21円	12円
受取利息	314	71	69	38	21	12
(B) 有価証券売買損益	△15,247,243	△19,448,115	△12,586,050	△ 4,830,860	5,131,954	17,301,838
売買益	3,999,143	365,188	1,116,020	942,266	5,620,624	18,191,305
売買損	△19,246,386	△19,813,303	△13,702,070	△ 5,773,126	△ 488,670	△ 889,467
(C) 信託報酬等	△ 242,374	△ 234,922	△ 230,163	△ 183,640	△ 152,922	△ 178,553
(D) 当期損益金(A+B+C)	△15,489,303	△19,682,966	△12,816,144	△ 5,014,462	4,979,053	17,123,297
(E) 前期繰越損益金	△ 582,929	△13,969,211	△28,555,844	△32,923,070	△33,530,536	△26,231,043
(F) 追加信託差損益金	△ 2,782,459	△ 8,124,883	△13,303,118	△14,784,857	△16,185,202	△16,556,851
(配当等相当額)	( 14,748,049)	( 13,064,614)	( 11,383,052)	( 8,700,976)	( 7,192,031)	( 5,880,948)
(売買損益相当額)	(△17,530,508)	(△21,189,497)	(△24,686,170)	(△23,485,833)	(△23,377,233)	(△22,437,799)
(G) 合計(D+E+F)	△18,854,691	△41,777,060	△54,675,106	△52,722,389	△44,736,685	△25,664,597
(H) 収益分配金	△ 2,330,533	△ 1,225,990	△ 1,178,812	△ 1,005,152	△ 939,352	△ 883,503
次期繰越損益金(G+H)	△21,185,224	△43,003,050	△55,853,918	△53,727,541	△45,676,037	△26,548,100
追加信託差損益金	△ 5,112,992	△ 9,350,873	△14,481,930	△15,790,009	△17,124,533	△17,440,342
(配当等相当額)	( 12,417,516)	( 11,838,624)	( 10,204,240)	( 7,695,824)	( 6,252,700)	( 4,997,457)
(売買損益相当額)	(△17,530,508)	(△21,189,497)	(△24,686,170)	(△23,485,833)	(△23,377,233)	(△22,437,799)
繰越損益金	△16,072,232	△33,652,177	△41,371,988	△37,937,532	△28,551,504	△ 9,107,758

(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。

※資産、負債、元本及び基準価額の状況および損益の状況については、当運用報告書作成時点では監査未了です。



## 分配金のお知らせ

	第7期	第8期	第9期	第10期	第11期	第12期
1万口当たり分配金	100円	50円	50円	50円	50円	50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

運用報告書の交付に代えて、運用報告書(全体版)に記載すべき事項を電磁的方法により受益者に提供するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(約款変更実施日：2014年12月1日)

信託契約の解約、変更等における書面決議の要件を緩和するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(約款変更実施日：2014年12月1日)

信託契約の解約、変更等における書面決議に反対の受益者による買取請求権に係る条項を削除するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。なお、反対の受益者は解約の実行の請求を選択することによって対応できます。

(約款変更実施日：2014年12月1日)

1万口当たりの費用の明細

項 目	第2期		項 目 の 概 要
	2014年10月15日～2015年4月13日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (基本報酬額)	44円	0.49%	(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8,991円です。
(投信会社)	(14)	(0.156)	・委託した資金の運用の対価 ・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 ・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＝ハイ・ウォーターマーク超過分の10.8% (税抜10.0%)
(販売会社)	(29)	(0.323)	
(受託会社) (成功報酬額)	(1) (－)	(0.011) (－)	
(b) 売買委託手数料 (投資信託受益証券)	0 (0)	0 (0)	(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 (投資信託受益証券)	0 (0)	0 (0)	(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	15	0.167	(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)	・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
(監査費用)	(5)	(0.056)	
(印刷費用)	(10)	(0.111)	
合 計	59	0.657	

(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

(2014年10月15日から2015年4月13日まで)

		買 付		売 付	
		単位数又は口数	金 額	単位数又は口数	金 額
国	内	千口 28,823.828	千円 23,000	千口 93,645.667	千円 70,500
外国	米 国	千口 —	千米ドル —	千口 0.613	千米ドル 28

(注) 単位未満は切捨て。

## 利害関係人との取引状況等

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引はありません。(2014年10月15日から2015年4月13日まで)

(\*) 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

期中における当該事項はありません。(2014年10月15日から2015年4月13日まで)

組入資産の明細

■国内投資信託証券

(2015年4月13日現在)

銘柄	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額
		千口	千口	千円
楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)		292,885.465	228,063.626	189,292
合 計	口 数 ・ 金 額	292,885.465	228,063.626	189,292
	銘 柄 数 < 比 率 >	1銘柄	1銘柄	<97.7%>

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の比率です。  
 (注2) < >内は純資産総額に対する評価額の比率です。  
 (注3) 口数および評価額の単位未満は切捨てています。

■外国投資信託証券

(2015年4月13日現在)

銘柄	柄	期首(前期末)	当 期 末		
		口 数	口 数	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
米 国	SPDR®バークレイズ米国国債1-3ヵ月 ETF	千口	千口	千米ドル	千円
		1.127	0.514	23	2,825
合 計	口 数 ・ 金 額	1.127	0.514	—	2,825
	銘柄数<比率>	1銘柄	1銘柄		<1.5%>

(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信託証券評価額の比率です。  
 (注3) 評価額の単位未満は切捨てています。

投資信託財産の構成

(2015年4月13日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 証 券	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	192,117	98.3
投 資 信 託 財 産 総 額	3,343	1.7
	195,460	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。  
 (注2) 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により邦貨換算したものです。なお、4月13日における邦貨換算レートは、1米ドル=120.22円です。  
 (注3) 当期末における外貨建資産(2,827千円)の投資信託財産総額(195,460千円)に対する比率は、1.4%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

(2015年4月13日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	195,460,698円
コール・ローン等	3,342,710
投資信託受益証券	192,117,988
(B) 負 債	1,657,716
未払解約金	286,617
未払信託報酬	1,039,580
その他未払費用	331,519
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	193,802,982
元 本	205,957,901
次期繰越損益金	△ 12,154,919
(D) 受 益 権 総 口 数	205,957,901口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,410円

(注) 期首元本額	265,635,145円
期中追加設定元本額	54,932,849円
期中一部解約元本額	114,610,093円

■損益の状況

(自2014年10月15日 至2015年4月13日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	153円
受 取 利 息	153
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△17,660,027
売 買 益	18,755,213
売 買 損	△36,415,240
(C) 信 託 報 酬 等	△ 1,374,422
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△19,034,296
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 2,536,608
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	9,415,985
(配当等相当額)	( 23,663,827)
(売買損益相当額)	(△14,247,842)
(G) 合 計 (D + E + F)	△12,154,919
(H) 収 益 分 配 金	—
次期繰越損益金(G+H)	△12,154,919
追加信託差損益金	9,415,985
(配当等相当額)	( 23,663,827)
(売買損益相当額)	(△14,247,842)
分配準備積立金	12,362,414
繰 越 損 益 金	△33,933,318

(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。

※資産、負債、元本及び基準価額の状況および損益の状況については、当運用報告書作成時点では監査未了です。

お知らせ

運用報告書の交付に代えて、運用報告書(全体版)に記載すべき事項を電磁的方法により受益者に提供するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(約款変更実施日: 2014年12月1日)

信託契約の解約、変更等における書面決議の要件を緩和するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(約款変更実施日: 2014年12月1日)

信託契約の解約、変更等における書面決議に反対の受益者による買取請求権に係る条項を削除するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。なお、反対の受益者は解約の実行の請求を選択することによって対応できます。

(約款変更実施日: 2014年12月1日)

## ■投資対象ファンドの運用状況

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、現時点で入手できる直近の情報を掲げております。

指定投資信託証券	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	2015年3月9日
SPDR <sup>®</sup> 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	2014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
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。

## ■設定以来の運用実績

決算期	(分配落)	基準価額			公社債 組入比率	純資産総額
		税 分 配 金	期 騰 落 率	騰 落 率		
(設定日)	円	円	%	%	百万円	
2014年 3月18日	10,000	—	—	—	5	
第1作成期						
1期(2014年 5月 8日)	10,031	230	2.6	58.0	51	
2期(2014年 6月 9日)	10,008	1,400	13.7	66.0	370	
3期(2014年 7月 8日)	10,004	330	3.3	39.7	583	
4期(2014年 8月 8日)	9,531	0	△ 4.7	4.1	724	
5期(2014年 9月 8日)	9,702	0	1.8	55.6	799	
6期(2014年10月 8日)	9,035	0	△ 6.9	—	715	
第2作成期						
7期(2014年11月10日)	8,468	0	△ 6.3	47.0	601	
8期(2014年12月 8日)	8,948	0	5.7	61.7	622	
9期(2015年 1月 8日)	7,323	0	△ 18.2	18.9	533	
10期(2015年 2月 9日)	6,957	0	△ 5.0	※ 73.5	452	
11期(2015年 3月 9日)	7,491	0	7.7	※ 98.5	470	

(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適する参考指数が存在しないため、上表には参考指数を併記していません。

(注3) ※印は現先で保有している債券を含みます。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■ 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
		円	騰 落 率	
第 6 期	(期 首)2014年 9月 8日	9,702	—	55.6
	9月末	9,101	△ 6.2	25.0
	(期 末)2014年10月 8日	9,035	△ 6.9	—
第 7 期	(期 首)2014年10月 8日	9,035	—	—
	10月末	8,254	△ 8.6	22.5
	(期 末)2014年11月10日	8,468	△ 6.3	47.0
第 8 期	(期 首)2014年11月10日	8,468	—	47.0
	11月末	8,864	4.7	59.7
	(期 末)2014年12月 8日	8,948	5.7	61.7
第 9 期	(期 首)2014年12月 8日	8,948	—	61.7
	12月末	7,759	△ 13.3	37.5
	(期 末)2015年 1月 8日	7,323	△ 18.2	18.9
第10期	(期 首)2015年 1月 8日	7,323	—	18.9
	2015年 1月末	7,085	△ 3.3	※ 66.4
	(期 末)2015年 2月 9日	6,957	△ 5.0	※ 73.5
第11期	(期 首)2015年 2月 9日	6,957	—	※ 73.5
	2月末	7,554	8.6	※ 91.3
	(期 末)2015年 3月 9日	7,491	7.7	※ 98.5

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

(注2) ※印は現先で保有している債券を含みます。

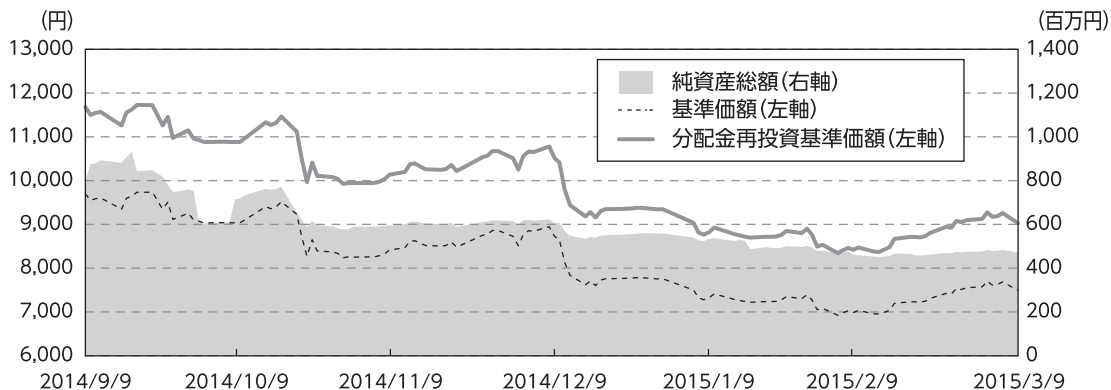


# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■ 当作成期中の運用経過と今後の運用方針

### 1. 当期中の基準価額の推移

(2014年9月9日～2015年3月9日)



### 2. 基準価額の変動要因

P6をご参照ください。

### 3. 運用経過

P8をご参照ください。

### 4. 今後の運用方針

P11をご参照ください。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■1万口当たりの費用の明細

(2014年9月9日～2015年3月9日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 信託報酬 (受託会社)	2円 (2)	0.025% (0.025)
(b) 売買委託手数料 (投資信託受益証券)	58 (58)	0.716 (0.716)
(c) 有価証券取引税 (投資信託受益証券)	0 (0)	0 (0)
(d) その他費用 (保管費用)	3 (3)	0.037 (0.037)
合計	63	0.778
期中の平均基準価額は8,103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8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。

(注4) 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。

(注5) 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。

## ■売買および取引の状況

### ●国内(邦貨建)公社債

(2014年9月9日から2015年3月9日まで)

		第 6 期 ~ 第 11 期	
		買 付 額	売 付 額
国 内		千円	千円
国 債 証 券		7,000,161	6,800,171

(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) 社債券には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

(注3) 単位未満は切捨て。

(注4) 国債証券の買付額、売付額には現先を含みます。

### ●外国(外貨建)公社債

(2014年9月9日から2015年3月9日まで)

		第 6 期 ~ 第 11 期	
		買 付 額	売 付 額
外 国		千ドル	千ドル
社 債 証 券		12,325	12,865

(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) 社債券には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

(注3) 単位未満は切捨て。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■ 主要な売買銘柄

### ● 国内(邦貨建)公社債

(2014年9月9日から2015年3月9日まで)

第 6 期 ~		第 11 期	
買 付		売 付	
買 銘柄	金 額	売 銘柄	金 額
	千円		千円
第503回国庫短期証券(現先取引)	2,800,028	第503回国庫短期証券(現先取引)	2,800,031
第511回国庫短期証券(現先取引)	800,034	第511回国庫短期証券(現先取引)	800,034
第506回国庫短期証券(現先取引)	600,062	第506回国庫短期証券(現先取引)	600,062
第509回国庫短期証券(現先取引)	600,014	第509回国庫短期証券(現先取引)	600,014
第508回国庫短期証券(現先取引)	600,000	第508回国庫短期証券(現先取引)	600,001
第498回国庫短期証券(現先取引)	400,020	第498回国庫短期証券(現先取引)	400,020
第514回国庫短期証券(現先取引)	400,004	第514回国庫短期証券(現先取引)	400,004
第502回国庫短期証券(現先取引)	200,000	第510回国庫短期証券(現先取引)	200,000
第510回国庫短期証券(現先取引)	200,000	第502回国庫短期証券(現先取引)	200,000
第516回国庫短期証券(現先取引)	200,000	第495回国庫短期証券(現先取引)	199,999

(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) 単位未満は切捨て。

### ● 外国(外貨建)公社債

(2014年9月9日から2015年3月9日まで)

第 6 期 ~		第 11 期	
買 付		売 付	
買 銘柄	金 額	売 銘柄	金 額
	千円		千円
VelocityShares Daily Inverse VIX Short-Term ETN	950,318	VelocityShares Daily Inverse VIX Short-Term ETN	1,049,099
iPath® S&P 500 VIX Short-Term Futures™ ETN	460,027	iPath® S&P 500 VIX Short-Term Futures™ ETN	407,794

(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) 金額は受渡し代金(経過利子分は含まれておりません)。

(注3) 単位未満は切捨て。

## ■ 利害関係人との取引状況等

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引はありません。(2014年9月9日から2015年3月9日まで)

(\*) 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。

# 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

### ●国内(邦貨建)公社債

(2015年3月9日現在)

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		
					5年以上	2年以上	2年未満
国 債 証 券	千円 200,000	千円 200,000	% 42.5	% —	% —	% —	% 42.5
合 計	200,000	200,000	42.5	—	—	—	42.5

(注1) 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2) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(注3) 一印は組入れなし。

(注4) 国債証券には現先を含みます。

### ●外国(外貨建)公社債

(2015年3月9日現在)

区 分	当 作 成 期 末							
	額 面 金 額	評 価 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
社 債 券 (ETN)	千米ドル 680.11	千米ドル 2,182	千円 263,511	% 56.0	% —	% 56.0	% —	% —
合 計	680.11	2,182	263,511	56.0	—	56.0	—	—

(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) 評価額の単位未満は切捨て。

(注4) 一印は組入れなし。

### ●国内(邦貨建)公社債銘柄別

(2015年3月9日現在)

区 分	銘 柄 名	年利率	額面金額	評 価 額	償還年月日
				邦貨換算金額	
国 債 証 券	第516回国庫短期証券(現先取引)	% —	千円 200,000	千円 200,000	2015/06/08
合 計 銘柄数					
金 額			200,000	200,000	

(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) 評価額の単位未満は切捨て。

### ●外国(外貨建)公社債銘柄別

(2015年3月9日現在)

区 分	銘 柄 名	年利率	額面金額	評 価 額	評 価 額	償還年月日
				外貨建金額	邦貨換算金額	
社 債 券 (ETN)	VelocityShares Daily Inverse VIX Short-Term ETN	% 0.00	千米ドル 680.11	千米ドル 2,182	千円 263,511	2030/12/04
合 計 銘柄数						
金 額			680.11	2,182	263,511	

(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) 評価額の単位未満は切捨て。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ■投資信託財産の構成

(2015年3月9日現在)

項 目	当 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 263,511	% 52.1
現 先	200,000	39.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	41,846	8.3
投 資 信 託 財 産 総 額	505,357	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 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により邦貨換算したものです。なお、3月9日における邦貨換算レートは、1米ドル=120.74円です。

(注3) 当作成期末における外貨建資産(272,874千円)の投資信託財産総額(505,357千円)に対する比率は、54.0%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

(2014年10月8日) (2014年11月10日) (2014年12月8日) (2015年1月8日) (2015年2月9日) (2015年3月9日)現在

項 目	第6期末	第7期末	第8期末	第9期末	第10期末	第11期末
(A) 資 産	1,093,936,179円	1,028,779,811円	1,046,879,132円	845,657,771円	725,358,815円	767,669,431円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	713,806,429	383,637,969	262,965,337	362,922,146	173,912,078	41,846,143
未 収 入 金	380,129,750	362,869,020	400,023,000	381,891,089	218,858,145	262,311,500
投 資 信 託 受 益 証 券	—	282,272,822	383,890,795	100,844,536	132,582,592	263,511,788
現 先	—	—	—	—	200,006,000	200,000,000
(B) 負 債	378,839,724	427,716,283	424,309,667	312,543,531	272,668,822	296,888,933
未 払 金	378,805,000	421,684,534	419,284,500	310,518,000	265,645,379	296,869,542
未 払 解 約 金	—	6,000,000	4,999,998	1,999,999	6,999,998	—
未 払 信 託 報 酬	34,724	31,749	25,169	25,532	23,445	19,391
(C) 純資産総額(A - B)	715,096,455	601,063,528	622,569,465	533,114,240	452,689,993	470,780,498
元 本	791,509,445	709,845,255	695,754,769	727,960,688	650,694,888	628,454,166
次 期 繰 越 損 益 金	△ 76,412,990	△ 108,781,727	△ 73,185,304	△194,846,448	△198,004,895	△157,673,668
(D) 受 益 権 総 口 数	791,509,445口	709,845,255口	695,754,769口	727,960,688口	650,694,888口	628,454,166口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,035円	8,468円	8,948円	7,323円	6,957円	7,491円

(注) 期首元本額は823,930,262円、第6～11期中追加設定元本額は424,520,828円、第6～11期中一部解約元本額は619,996,924円です。

# 1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

## ●損益の状況

第6期(自2014年 9月 9日 至2014年10月 8日) 第 9期(自2014年12月 9日 至2015年1月8日)  
 第7期(自2014年10月 9日 至2014年11月10日) 第10期(自2015年 1月 9日 至2015年2月9日)  
 第8期(自2014年11月11日 至2014年12月 8日) 第11期(自2015年 2月10日 至2015年3月9日)

項 目	第6期末	第7期末	第8期末	第9期末	第10期末	第11期末
(A)配 当 等 収 益	5,667円	3,558円	1,517円	1,833円	6,899円	4,334円
受 取 利 息	5,667	3,558	1,517	1,833	6,899	4,334
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△43,600,844	△ 39,088,372	33,073,861	△113,342,328	△ 23,893,814	33,602,548
売 買 益	30,777,775	46,423,399	83,434,880	19,350,335	5,710,783	39,194,954
売 買 損	△74,378,619	△ 85,511,771	△50,361,019	△132,692,663	△ 29,604,597	△ 5,592,406
(C)信 託 報 酬 等	△ 68,017	△ 64,851	△ 61,148	△ 62,000	△ 59,058	△ 55,472
(D)当期損益金(A+B+C)	△43,663,194	△ 39,149,665	33,014,230	△113,402,495	△ 23,945,973	33,551,410
(E)前期繰越損益金	△11,154,617	△ 46,545,189	△82,364,801	△ 48,774,494	△138,706,207	△157,080,717
(F)追加信託差損益金	△21,595,179	△ 23,086,873	△23,834,733	△ 32,669,459	△ 35,352,715	△ 34,144,361
(配当等相当額)	( 213,588)	( 210,030)	( 212,894)	( 243,769)	( 238,492)	( 230,342)
(売買損益相当額)	(△21,808,767)	(△ 23,296,903)	(△24,047,627)	(△ 32,913,228)	(△ 35,591,207)	(△ 34,374,703)
(G)合 計(D+E+F)	△76,412,990	△108,781,727	△73,185,304	△194,846,448	△198,004,895	△157,673,668
(H)収 益 分 配 金	-	-	-	-	-	-
次期繰越損益金(G+H)	△76,412,990	△108,781,727	△73,185,304	△194,846,448	△198,004,895	△157,673,668
追加信託差損益金	△21,595,179	△ 23,086,873	△23,834,733	△ 32,669,459	△ 35,352,715	△ 34,144,361
(配当等相当額)	( 213,588)	( 210,030)	( 212,894)	( 243,769)	( 238,492)	( 230,342)
(売買損益相当額)	(△21,808,767)	(△ 23,296,903)	(△24,047,627)	(△ 32,913,228)	(△ 35,591,207)	(△ 34,374,703)
分配準備積立金	365,528	366,517	357,897	383,225	629,531	624,361
繰 越 損 益 金	△55,183,339	△ 86,061,371	△49,708,468	△162,560,214	△163,281,711	△124,153,668

(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。

## 2. SPDR® 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	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がを目標とします。
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> バークレイズ米国国債1-3ヵ月ETF

### ■ 損益計算書

(2014年6月30日に終了する計測期間)

### SPDR SERIES TRUST STATEMENTS OF OPERATIONS For the Year Ended June 30, 2014

	SPDR Barclays 1-3 Month T-Bill ETF
<b>INVESTMENT INCOME</b>	
Interest income on securities of unaffiliated issuers* . . . . .	\$ 329,282
Interest income on securities of affiliated issuers . . . . .	509
Affiliated securities lending — net . . . . .	<u>228,235</u>
<b>TOTAL INVESTMENT INCOME (LOSS)</b> . . . . .	<u>558,026</u>
<b>EXPENSES</b>	
Advisory fee . . . . .	1,579,730
Trustees' fees and expenses . . . . .	25,408
Miscellaneous expenses . . . . .	<u>1</u>
<b>TOTAL EXPENSES</b> . . . . .	<u>1,605,139</u>
<b>NET INVESTMENT INCOME (LOSS)</b> . . . . .	<u>(1,047,113)</u>
<b>REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS) ON INVESTMENTS</b>	
Net realized gain (loss) on:	
Investments . . . . .	(94,638)
Net change in unrealized appreciation (depreciation) on:	
Investments . . . . .	<u>(18,397)</u>
<b>NET REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS) ON INVESTMENTS</b> . . . . .	<u>(113,035)</u>
<b>NET INCREASE (DECREASE) IN NET ASSETS FROM OPERATIONS</b> . . . . .	<u><u>\$(1,160,148)</u></u>

\* Includes all amortization of premium and accretion of market discount. A Fund may treat amortization or accretion differently for tax purposes.



## 2. SPDR<sup>®</sup> バークレイズ米国国債1-3ヵ月ETF

### ■ 組入資産の明細

(2014年6月30日現在)

### SPDR Barclays 1-3 Month T-Bill ETF SCHEDULE OF INVESTMENTS June 30, 2014

<u>Security Description</u>	<u>Principal Amount</u>	<u>Value</u>
<b>U.S. TREASURY OBLIGATIONS — 99.9%</b>		
Treasury Bills*		
0.02%, 9/11/2014 . . . . .	\$102,559,000	\$102,553,875
0.02%, 9/4/2014 . . . . .	106,833,000	106,827,213
0.02%, 9/18/2014 . . . . .	149,566,000	149,557,795
0.02%, 8/7/2014 . . . . .	96,149,000	96,147,518
0.03%, 9/25/2014 . . . . .	102,559,000	102,551,653
0.03%, 8/14/2014 . . . . .	143,156,000	143,151,631
0.03%, 8/21/2014 . . . . .	170,932,000	170,925,949
0.04%, 8/28/2014 . . . . .	106,833,000	<u>106,828,696</u>
<b>TOTAL U.S. TREASURY OBLIGATIONS —</b>		
(Cost \$978,546,437) . . . . .		<u>978,544,330</u>
	<u>Shares</u>	
<b>SHORT TERM INVESTMENT — 0.1%</b>		
<b>MONEY MARKET FUND — 0.1%</b>		
State Street Institutional Liquid Reserves Fund 0.06% (a) (b) (c) (Cost \$721,155) . . . . .		
	721,155	<u>721,155</u>
<b>TOTAL INVESTMENTS — 100.0% (d)</b>		
(Cost \$979,267,592) . . . . .		979,265,485
<b>OTHER ASSETS &amp; LIABILITIES — 0.0% (e) . . . . .</b>		
		<u>(7,559)</u>
<b>NET ASSETS — 100.0% . . . . .</b>		
		<u>\$979,257,926</u>

\* Rate shown is the discount rate at time of purchase, not a coupon rate

- (a) Affiliated Fund managed by SSgA Funds Management, Inc. (Note 3).
- (b) The rate shown is the annualized seven-day yield at period end.
- (c) Value is determined based on Level 1 inputs (Note 2).
- (d) Unless otherwise indicated, the values of securities of the Fund are determined based on Level 2 inputs (Note 2).
- (e) Amount shown represents less than 0.05% of net assets.