

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37期（決算日：2017年5月12日） 第40期（決算日：2017年 8月14日）
第38期（決算日：2017年6月12日） 第41期（決算日：2017年 9月12日）
第39期（決算日：2017年7月12日） 第42期（決算日：2017年10月12日）

（資産成長型）

第7期（決算日：2017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3 作成期	13期(2015年 5月12日)	8,519	50	0.8	98.7	148
	14期(2015年 6月12日)	8,947	50	5.6	99.4	140
	15期(2015年 7月13日)	8,523	10	△4.6	98.0	128
	16期(2015年 8月12日)	8,893	10	4.5	98.9	126
	17期(2015年 9月14日)	7,378	10	△16.9	97.7	103
	18期(2015年10月13日)	7,891	10	7.1	106.8	99
第4 作成期	19期(2015年11月12日)	7,842	10	△0.5	98.9	97
	20期(2015年12月14日)	7,081	10	△9.6	98.2	86
	21期(2016年 1月12日)	6,696	10	△5.3	99.0	80
	22期(2016年 2月12日)	6,469	10	△3.2	99.1	65
	23期(2016年 3月14日)	7,124	10	10.3	98.3	72
	24期(2016年 4月12日)	7,423	10	4.3	98.6	74
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

(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37期	(期 首)2017年 4月12日	円	%	%
	4月末	10,466	—	97.7
	(期 末)2017年 5月12日	10,324	△1.4	96.7
第38期	(期 首)2017年 5月12日	10,577	1.1	98.9
	5月末	10,547	—	98.9
	(期 末)2017年 6月12日	10,372	△1.7	97.0
第39期	(期 首)2017年 6月12日	10,384	△1.5	100.2
	6月末	10,354	—	100.2
	(期 末)2017年 7月12日	10,425	0.7	97.5
第40期	(期 首)2017年 7月12日	10,491	1.3	100.7
	7月末	10,461	—	100.7
	(期 末)2017年 8月14日	10,819	3.4	97.9
第41期	(期 首)2017年 8月14日	9,631	△7.9	98.7
	8月末	9,581	—	98.7
	(期 末)2017年 9月12日	9,789	2.2	95.7
第42期	(期 首)2017年 9月12日	9,888	3.2	97.9
	9月末	9,838	—	97.9
	(期 末)2017年10月12日	10,385	5.6	96.0
		10,899	10.8	97.8

(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	基 準 価 額			投資信託証券 組 入 比 率	純資産総額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 中 騰 落 率		
	円	円	%	%	百万円
3期(2015年10月13日)	8,828	0	△6.2	98.4	178
4期(2016年 4月12日)	8,411	0	△4.7	99.5	170
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

(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。

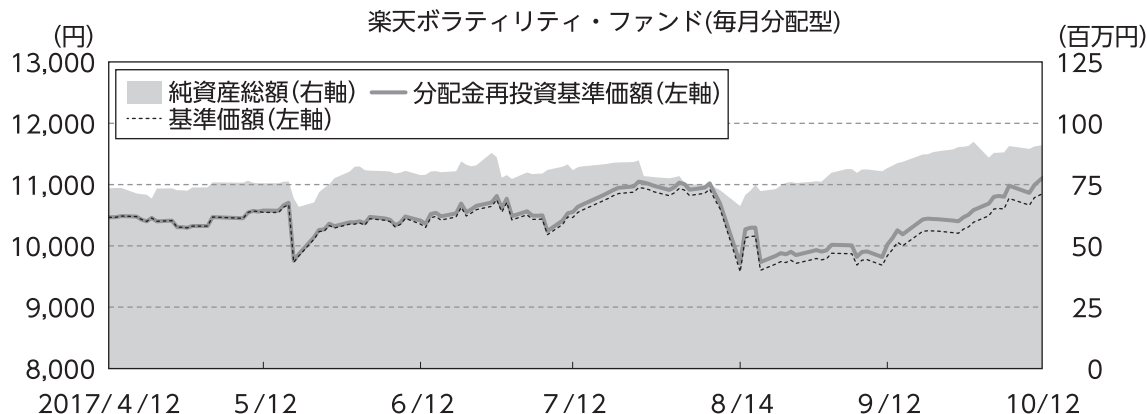
当期中の基準価額の推移

年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2017年 4月12日	12,083	—	103.7
4月末	11,921	△1.3	101.6
5月末	12,042	△0.3	98.0
6月末	12,162	0.7	96.7
7月末	12,665	4.8	97.8
8月末	11,504	△4.8	106.3
9月末	12,286	1.7	99.3
(期 末)			
2017年10月12日	12,897	6.7	95.8

(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37期首：10,466円

第42期末：10,849円(既払分配金240円)

騰落率：6.1%(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)

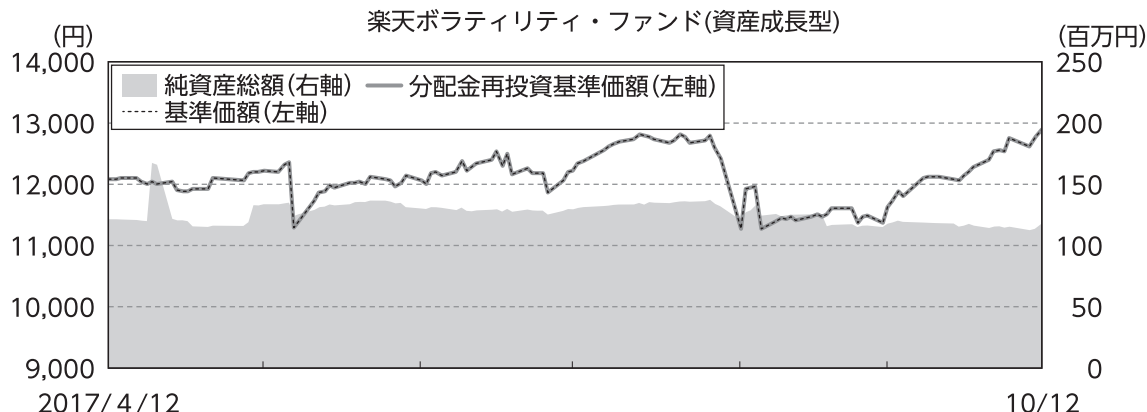
当ファンドの基準価額の主な変動要因としては、主要投資先である楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)(以下、「主要投資先ファンド」といいます。)の基準価額変動があげられます。

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。当作成期は、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、大半の期間でVIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有しました。5月及び8月のVIX急騰時には、売り持ちポジションからの損失が膨らんだ一方、5月下旬から8月上旬、8月下旬から期末にかけてのVIXが低位で推移した局面では、保有ポジションからの収益が拡大しました。

■ 基準価額等の推移



期 首：12,083円

期 末：12,897円(既払分配金0円)

騰落率：6.7%(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。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の値動きが主要なものとしてあげられます。

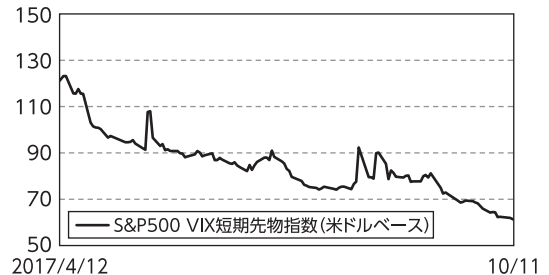
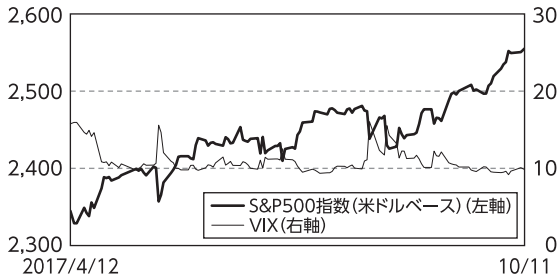
当期の主要投資先ファンドは、大半の期間でVIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有しました。5月及び8月のVIX急騰時には、売り持ちポジションからの損失が膨らんだ一方、5月下旬から8月上旬、8月下旬から期末にかけてのVIXが低位で推移した局面では、保有ポジションからの収益が拡大しました。

■投資環境

S&P500指数の予想変動率を示すVIX、およびそのVIXを対象とした先物取引であるVIX先物は、S&P500指数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。

当期のVIXは、5月中旬及び8月中旬に急騰する場面が見られました。5月は、トランプ大統領とロシアとの不透明な関係を巡る疑惑への警戒が、また、8月の急騰は、北朝鮮情勢への警戒やトランプ政権高官の辞任観測などを受けた米政権運営への不安が、それぞれ主な背景と見られます。しかし、いずれにおいてもVIXの上昇は一時的なものにとどまり、すぐに反落する展開となったほか、6月や7月、9月などは極めて低位で推移する局面が続きました。

VIX先物の第1限月と第2限月で構成されるVIX短期先物指数も、VIXの急騰に合わせて短期的に上昇する局面はあったものの、ほとんどの期間で期近の先物価格のほうが期先の先物価格より低い期間構造が保たれたことから、指数の下落基調が崩れることはありませんでした。



(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す。

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す。

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(2017年3月9日～2017年9月8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短期先物指数と逆の動きに連動する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。

当作成期においては、VIXの上昇やVIX先物の期間構造^(※)の変化を受けて、4月後半にVIX先物の実質的な買い持ちポジションを保有しましたが、これら以外のほとんどの期間では、VIX先物の実質的な売り持ちポジションを継続的に保有しました。

VIXが急騰した5月中旬及び8月中旬の局面では、VIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有していたことから、損失が膨らんだ一方、5月下旬から8月上旬にかけてVIXが低位で安定的に推移した局面では保有ポジションから収益を積み重ねました。

当ファンドの米ドル建て資産に対する為替ヘッジ比率は、当作成期間を通じて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37期	第38期	第39期	第40期	第41期	第42期
	2017年4月13日～ 2017年5月12日	2017年5月13日～ 2017年6月12日	2017年6月13日～ 2017年7月12日	2017年7月13日～ 2017年8月14日	2017年8月15日～ 2017年9月12日	2017年9月13日～ 2017年10月12日
当期分配金 (円)	30	30	30	50	50	50
(対基準価額比率) (%)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
当期の収益 (円)	29	—	25	50	0	0
当期の収益以外 (円)	0	30	4	—	49	49
翌期繰越分配対象額 (円)	2,630	2,608	2,613	3,171	3,121	3,075

(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7期
	2017年4月13日～ 2017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)	4,480

(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
	2017年4月13日～2017年10月12日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (基本報酬額)	111円	1.071%	(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10,352円です。
(投信会社)	(17)	(0.164)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(34)	(0.328)	・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)	(58)	(0.56)	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	15	0.145	(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)	(1)	(0.01)	・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)	(3)	(0.029)	・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)	(0.106)	・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)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料等
合 計	126	1.216	

(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	千円	千口	千円
		56,528.637	49,926	38,306.806	35,000

(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	千円	%
		95,360.655	87,989	96.6
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	95,360.655 1	87,989 <96.6%>	

(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			比 率
		単位数又は口数	評 価 額		
			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	千米ドル	千円	%
		0.208	9	1,069	1.2
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	0.208 1	— —	1,069 <1.2%>	

(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
	千円	%
投 資 信 託 証 券	89,058	96.8
短 期 金 融 資 産、そ の 他	2,957	3.2
投 資 信 託 財 産 総 額	92,015	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=112.45円です。

(注3) 当作成期末における外貨建資産(1,075千円)の投資信託財産総額(92,015千円)に対する比率は、1.2%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	(2017年5月12日)、	(2017年6月12日)、	(2017年7月12日)、	(2017年8月14日)、	(2017年9月12日)、	(2017年10月12日)現在
	第37期末	第38期末	第39期末	第40期末	第41期末	第42期末
(A)資 産	76,964,688円	80,413,593円	86,298,635円	67,310,747円	82,558,806円	92,015,068円
コール・ローン等	1,747,626	1,352,903	4,892,642	1,967,516	2,549,943	2,956,654
未 収 入 金	500,000	—	—	—	—	—
未 収 配 当 金	—	558	537	—	674	—
投資信託受益証券	74,717,062	79,060,132	81,405,456	65,343,231	80,008,189	89,058,414
(B)負 債	1,419,837	1,548,048	5,460,032	1,073,670	842,497	957,272
未 払 収 益 分 配 金	214,887	228,508	231,834	345,684	415,316	419,678
未 払 解 約 金	1,121,992	1,149,149	5,033,864	423,437	351,616	401,546
未 払 信 託 報 酬	60,985	147,214	175,066	287,590	61,123	119,005
その他未払費用	21,973	23,177	19,268	16,959	14,442	17,043
(C)純資産総額(A-B)	75,544,851	78,865,545	80,838,603	66,237,077	81,716,309	91,057,796
元 本	71,629,017	76,169,605	77,278,270	69,136,933	83,063,265	83,935,687
次期繰越損益金	3,915,834	2,695,940	3,560,333	△2,899,856	△1,346,956	7,122,109
(D)受 益 権 総 口 数	71,629,017口	76,169,605口	77,278,270口	69,136,933口	83,063,265口	83,935,687口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,547円	10,354円	10,461円	9,581円	9,838円	10,849円

(注) 期首元本額は70,223,325円、第37～42期中追加設定元本額は65,627,881円、第37～42期中一部解約元本額は51,915,519円です。

■ 損益の状況

第37期(自2017年4月13日 至2017年5月12日) 第40期(自2017年7月13日 至2017年 8月14日)
 第38期(自2017年5月13日 至2017年6月12日) 第41期(自2017年8月15日 至2017年 9月12日)
 第39期(自2017年6月13日 至2017年7月12日) 第42期(自2017年9月13日 至2017年10月12日)

項 目	第37期	第38期	第39期	第40期	第41期	第42期
(A) 配 当 等 収 益	234,176円	291円	244,933円	4,437,766円	438円	425円
受 取 配 当 金	234,391	556	245,183	4,438,027	673	670
支 払 利 息	△215	△265	△250	△261	△235	△245
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	651,274	△682,187	699,220	△9,919,057	2,160,183	8,637,567
売 買 益	679,843	426,569	1,095,557	349,002	2,165,414	9,049,072
売 買 損	△28,569	△1,108,756	△396,337	△10,268,059	△5,231	△411,505
(C) 信 託 報 酬 等	△84,079	△171,525	△195,490	△305,613	△76,686	△137,199
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	801,371	△853,421	748,663	△5,786,904	2,083,935	8,500,793
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	9,243,650	8,483,393	6,031,820	5,791,632	△336,938	1,240,590
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△5,914,300	△4,705,524	△2,988,316	△2,558,900	△2,678,637	△2,199,596
(配当等相当額)	(5,836,701)	(8,889,175)	(11,320,392)	(10,298,320)	(14,780,813)	(16,060,540)
(売買損益相当額)	(△11,751,001)	(△13,594,699)	(△14,308,708)	(△12,857,220)	(△17,459,540)	(△18,260,136)
(G) 合 計 (D+E+F)	4,130,721	2,924,448	3,792,167	△2,554,172	△931,650	7,541,787
(H) 収 益 分 配 金	△214,887	△228,508	△231,834	△345,684	△415,316	△419,678
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	3,915,834	2,695,940	3,560,333	△2,899,856	△1,346,956	7,122,109
追 加 信 託 差 損 益 金	△5,914,300	△4,705,524	△2,988,316	△2,558,900	△2,678,637	△2,199,596
(配当等相当額)	(5,836,701)	(8,889,175)	(11,320,392)	(10,298,320)	(14,780,813)	(16,060,540)
(売買損益相当額)	(△11,751,001)	(△13,594,699)	(△14,308,708)	(△12,857,220)	(△17,459,540)	(△18,260,136)
分 配 準 備 積 立 金	13,008,540	10,980,804	8,878,439	11,626,358	11,147,380	9,750,728
繰 越 損 益 金	△3,178,406	△3,579,340	△2,329,790	△11,967,314	△9,815,699	△429,023

(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	第37期	第38期	第39期	第40期	第41期	第42期
(A) 配当等収益額(費用控除後)	211,937円	－円	194,222円	4,132,153円	422円	425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	－円	－円	－円	－円
(C) 収益調整金額	5,836,701円	8,889,175円	11,320,392円	10,298,320円	14,780,813円	16,060,540円
(D) 分配準備積立金額	13,011,490円	11,209,312円	8,916,051円	7,839,889円	11,562,274円	10,169,981円
(E) 分配対象収益額(A+B+C+D)	19,060,128円	20,098,487円	20,430,665円	22,270,362円	26,343,509円	26,230,946円
(F) 期末残存口数	71,629,017口	76,169,605口	77,278,270口	69,136,933口	83,063,265口	83,935,687口
(G) 収益分配対象額(1万口当たり) (E/F×10,000)	2,660.95円	2,638.65円	2,643.78円	3,221.20円	3,171.50円	3,125.12円
(H) 分配金額(1万口当たり)	30円	30円	30円	50円	50円	50円
(I) 収益分配金額 (F×H/10,000)	214,887円	228,508円	231,834円	345,684円	415,316円	419,678円

分配金のお知らせ

	第37期	第38期	第39期	第40期	第41期	第42期
1万口当たり分配金	30円	30円	30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

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
	2017年4月13日～2017年10月12日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (基本報酬額)	142円	1.174%	(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12,097円です。
(投信会社)	(20)	(0.165)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(39)	(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)	(0.017)	・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)	(81)	(0.67)	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	0.14	(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)	(1)	(0.008)	・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)	(3)	(0.025)	・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)	(13)	(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)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料等
合 計	159	1.314	

(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 88,708.881	千円 80,782	千口 103,416.455	千円 92,500

(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 121,407.205	千円 112,022	% 95.0
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	121,407.205 1	112,022 <95.0%>	

(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 0.186	千米ドル 8	千円 956	% 0.8
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	0.186 1	— —	956 <0.8%>	

(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) < >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
	千円	%
投 資 信 託 証 券	112,978	91.7
短 期 金 融 資 産、そ の 他	10,160	8.3
投 資 信 託 財 産 総 額	123,138	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=112.45円です。

(注3) 当期末における外貨建資産(971千円)の投資信託財産総額(123,138千円)に対する比率は、0.8%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

(2017年10月12日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	123,138,796円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	8,160,312
未 収 入 金	2,000,000
投 資 信 託 受 益 証 券	112,978,484
(B) 負 債	5,172,182
未 払 解 約 金	3,533,608
未 払 信 託 報 酬	1,468,888
そ の 他 未 払 費 用	169,686
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	117,966,614
元 本	91,466,519
次 期 繰 越 損 益 金	26,500,095
(D) 受 益 権 総 口 数	91,466,519口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額 (C / D)	12,897円

(注) 期首元本額 100,459,178円
 期中追加設定元本額 91,285,575円
 期中一部解約元本額 100,278,234円

■損益の状況

(自2017年4月13日 至2017年10月12日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	6,926,401円
受 取 配 当 金	6,928,643
支 払 利 息	△2,242
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,643,814
売 買 益	4,167,077
売 買 損	△2,523,263
(C) 信 託 報 酬 等	△1,645,447
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	6,924,768
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	6,590,191
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	12,985,136
(配 当 等 相 当 額)	(27,463,212)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△14,478,076)
(G) 合 計 (D + E + F)	26,500,095
(H) 収 益 分 配 金	—
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	26,500,095
追 加 信 託 差 損 益 金	12,985,136
(配 当 等 相 当 額)	(27,463,212)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△14,478,076)
分 配 準 備 積 立 金	13,514,959
繰 越 損 益 金	0

(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)	5,596,550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)	841,904円
(C) 収益調整金額	27,463,212円
(D) 分配準備積立金額	7,076,505円
(E) 分配対象収益額 (A+B+C+D)	40,978,171円
(F) 期末残存口数	91,466,519口
(G) 収益分配対象額 (1万口当たり) (E / F × 10,000)	4,480.13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。

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	2017年9月8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	2017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"> ・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。 ・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。 ・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 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"> ・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。 ・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。 ・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。 ・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。 ・外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
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 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3作成期	12期(2015年 4月 8日)	円 7,974	円 0	% 6.4	% 38.6	% 46.3	百万円 508
	13期(2015年 5月 8日)	8,269	0	3.7	34.6	49.1	507
	14期(2015年 6月 8日)	8,774	0	6.1	39.1	39.1	531
	15期(2015年 7月 8日)	8,482	0	△3.3	54.1	11.7	499
	16期(2015年 8月10日)	8,876	0	4.6	36.2	52.0	515
	17期(2015年 9月 8日)	7,575	0	△14.7	35.4	42.7	439
第4作成期	18期(2015年10月 8日)	7,429	0	△1.9	50.1	37.1	431
	19期(2015年11月 9日)	8,044	0	8.3	31.6	59.8	467
	20期(2015年12月 8日)	7,549	0	△6.2	33.7	54.6	438
	21期(2016年 1月 8日)	6,734	0	△10.8	48.4	19.0	389
	22期(2016年 2月 8日)	6,644	0	△1.3	57.4	21.8	378
	23期(2016年 3月 8日)	6,989	0	5.2	25.4	56.6	400
第5作成期	24期(2016年 4月 8日)	7,465	0	6.8	22.9	52.2	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
	35期(2017年 3月 8日)	9,171	900	5.1	23.7	58.3	383
第7作成期	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

(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

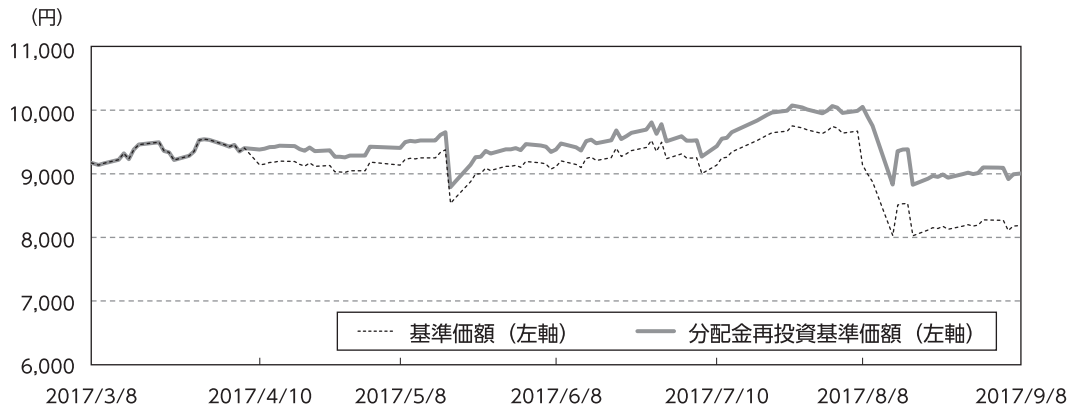
決算期	年 月 日	基 準 価 額		公 社 債 組 入 比 率	投 資 証 券 組 入 比 率
			騰 落 率		
第36期	(期 首)2017年3月 8日	円 9,171	% —	% 23.7	% 58.3
	3月末	9,533	3.9	34.0	37.9
	(期 末)2017年4月10日	9,379	2.3	53.5	—
第37期	(期 首)2017年4月10日	9,139	—	53.5	—
	4月末	9,048	△1.0	53.3	37.4
	(期 末)2017年5月 8日	9,166	0.3	43.1	39.1
第38期	(期 首)2017年5月 8日	9,136	—	43.1	39.1
	5月末	9,131	△0.1	39.9	37.7
	(期 末)2017年6月 8日	9,112	△0.3	39.8	43.6
第39期	(期 首)2017年6月 8日	9,112	—	39.8	43.6
	6月末	9,236	1.4	38.8	53.6
	(期 末)2017年7月10日	9,164	0.6	36.9	53.8
第40期	(期 首)2017年7月10日	9,134	—	36.9	53.8
	7月末	9,631	5.4	34.1	55.6
	(期 末)2017年8月 8日	9,731	6.5	36.3	60.2
第41期	(期 首)2017年8月 8日	9,141	—	36.3	60.2
	8月末	8,193	△10.4	42.0	38.0
	(期 末)2017年9月 8日	8,187	△10.4	41.8	37.4

(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。当作成期は、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、当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。

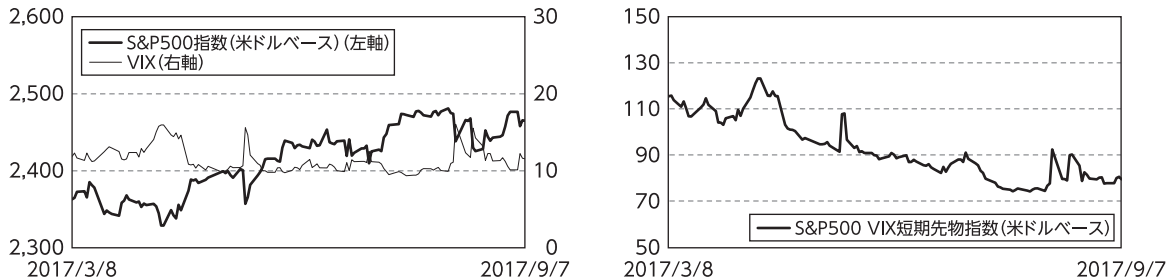
当作成期は、大半の期間でVIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有しました。5月及び8月のVIX急騰時には、売り持ちポジションからの損失が膨らんだ一方、5月下旬から8月上旬にかけてVIXが低位で推移した局面では、保有ポジションからの収益が拡大しました。

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、4月中旬や5月中旬、8月中旬に急騰する場面が見られました。4月は、シリアや北朝鮮における地政学的リスクやフランス大統領選挙に係る不透明感が、5月は、トランプ大統領とロシアとの不透明な関係を巡る疑惑への警戒が主なVIXの急騰要因となりました。また、8月の急騰は、北朝鮮情勢への警戒やトランプ政権高官の辞任観測などを受けた米政権運営への不安が背景と見られます。しかし、いずれにおいてもVIXの上昇は一時的なものにとどまり、すぐに反落する展開となったほか、6月や7月などは極めて低位で推移する局面が続きました。

VIX先物の第1限月と第2限月で構成されるVIX短期先物指数も、VIXの急騰に合わせて短期的に上昇する局面はあったものの、ほとんどの期間で期近の先物価格のほうが期先の先物価格より低い期間構造が保たれたことから、指数の下落基調が崩れることはありませんでした。



(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

当作成期においては、VIXの上昇やVIX先物の期間構造^(※)の変化を受けて、4月後半にVIX先物の実質的な買い持ちポジションを保有しましたが、これら以外のほとんどの期間では、VIX先物の実質的な売り持ちポジションを継続的に保有しました。

VIXが急騰した5月中旬及び8月中旬の局面では、VIX先物の実質的な売り持ちポジションを保有していたことから、損失が膨らんだ一方、5月下旬から8月上旬にかけてVIXが低位で安定的に推移した局面では保有ポジションから収益を積み重ねました。

当ファンドの米ドル建て資産に対する為替ヘッジ比率は、期間を通じて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先物の期日までの期間による価格差異の状況

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

5. 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) (受託会社)	2円 (0) (2)	0.022% (0) (0.022)
(b) 売買委託手数料 (投資証券)	33 (33)	0.361 (0.361)
(c) 有価証券取引税 (投資証券)	0 (0)	0 (0)
(d) その他費用 (保管費用) (その他)	4 (4) (0)	0.044 (0.044) (0)
合計	39	0.427

期中の平均基準価額は9,129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
外国	米 国	国 債 証 券	千米ドル 3,590	千米ドル 399 (2,400)

(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) 単位未満は切捨て。

●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 Short-Term ETN	千口 88.145	千米ドル 7,023.22728	千口 99.726	千米ドル 7,565.17
		iPath® S&P 500 VIX Short-Term Futures™ ETN(※)	—	—	8.391	405.47
		iPath® S&P 500 VIX Short-Term Futures™ ETN	100.599	1,572.60659	67.035	1,123.25
	小 計	188.744	8,595.83387	175.152	9,093.89	

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

(注3) (※)当銘柄はiPath® S&P 500 VIX Short-Term Futures™ ETNがreverse splitを行ったため管理の都合上記載しているものです。

■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					残 存 期 間 別 組 入 比 率		
	額 面 金 額	評 価 額	評 価 額	組 入 比 率	う ち BB 格 以 下 組 入 比 率	5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額					
	千 米 ド ル	千 米 ド ル	千 円	%	%	%	%	%
米 国	1,600	1,595	173,003	41.8	—	—	—	41.8
合 計	—	—	173,003	41.8	—	—	—	41.8

(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	
			千 米 ド ル	千 円	
(米 国)	%	千 米 ド ル	千 米 ド ル	千 円	
国 債 証 券					
U. S. Treasury Bill 10/05/2017	0.0	600	599	64,993	2017/10/5
U. S. Treasury Bill 02/15/2018	0.0	600	597	64,730	2018/2/15
U. S. Treasury Bill 11/16/2017	0.0	400	399	43,278	2017/11/16
合 計				173,003	

(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	口 数	評 価 額	
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額
				千 米 ド ル	千 円
米 国	千 口	千 口			
VelocilyShares Daily Inverse VIX Short-Term ETN	29.045	17.464	1,428	154,836	
合 計	口数・金額	29.045	17.464	—	154,836
	銘柄数<比率>	1	1	—	<37.4%>

(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。

■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 173,003	% 39.1
投 資 証 券	154,836	35.0
短 期 金 融 資 産 、 そ の 他	114,402	25.9
投 資 信 託 財 産 総 額	442,241	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=108.4円です。

(注3) 当作成期末における外貨建資産(377,603千円)の投資信託財産総額(442,241千円)に対する比率は、85.4%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

(2017年4月10日)、(2017年5月8日)、(2017年6月8日)、(2017年7月10日)、(2017年8月8日)、(2017年9月8日)現在

項目	第36期末	第37期末	第38期末	第39期末	第40期末	第41期末
(A)資産	820,458,093円	790,984,179円	842,977,004円	913,316,212円	864,133,458円	799,598,549円
コール・ローン等	103,844,694	88,284,791	89,114,360	121,883,398	38,390,834	76,822,327
公社債	222,596,989	180,135,492	175,851,645	159,544,657	154,882,359	173,003,153
未収入金	494,011,365	359,026,800	385,345,800	399,018,200	413,837,600	394,933,576
その他未収収益	5,045	5,861	1,372	1,954	2,521	3,041
投資証券	-	163,531,235	192,663,827	232,868,003	257,020,144	154,836,452
(B)負債	404,654,467	373,134,845	400,750,609	480,392,539	436,925,785	386,139,881
未払金	393,714,278	371,745,000	400,730,798	478,949,557	409,331,000	386,120,620
未払収益分配金	10,919,303	1,372,120	-	1,421,981	27,575,215	-
未払信託報酬	20,610	17,449	19,811	20,851	19,420	19,261
その他未払費用	276	276	-	150	150	-
(C)純資産総額(A-B)	415,803,626	417,849,334	442,226,395	432,923,673	427,207,673	413,458,668
元本	454,970,971	457,373,595	485,305,640	473,993,796	467,376,528	505,034,533
次期繰越損益金	△39,167,345	△39,524,261	△43,079,245	△41,070,123	△40,168,855	△91,575,865
(D)受益権総口数	454,970,971口	457,373,595口	485,305,640口	473,993,796口	467,376,528口	505,034,533口
1万口当たり基準価額(C/D)	9.139円	9.136円	9.112円	9.134円	9.141円	8.187円

(注) 期首元本額は418,662,680円、第36～41期中追加設定元本額は223,865,233円、第36～41期中一部解約元本額は137,493,380円です。

●損益の状況

第36期(自2017年3月9日 至2017年4月10日) 第39期(自2017年6月9日 至2017年7月10日)
 第37期(自2017年4月11日 至2017年5月8日) 第40期(自2017年7月11日 至2017年8月8日)
 第38期(自2017年5月9日 至2017年6月8日) 第41期(自2017年8月9日 至2017年9月8日)

項目	第36期	第37期	第38期	第39期	第40期	第41期
(A)配当等収益	△2,493円	△2,617円	△1,560円	△724円	△457円	△2,444円
その他収益金	283	729	548	570	554	507
支払利息	△2,776	△3,346	△2,108	△1,294	△1,011	△2,951
(B)有価証券売買損益	9,183,107	1,376,885	△1,085,549	2,383,948	27,870,635	△46,470,393
売買利益	19,247,462	25,751,285	29,580,541	26,028,142	45,604,878	14,485,041
売買損	△10,064,355	△24,374,400	△30,666,090	△23,644,194	△17,734,243	△60,955,434
(C)信託報酬等	△54,831	△51,151	△53,444	△55,276	△52,852	△52,513
(D)当期損益金(A+B+C)	9,125,783	1,323,117	△1,140,553	2,327,948	27,817,326	△46,525,350
(E)前期繰越損益金	334,478	△2,181	△2,573	△1,097,481	△703	244,824
(F)追加信託差損益金(配当等相当額)	△37,708,303	△39,473,077	△41,936,119	△40,878,609	△40,410,263	△45,295,339
(売買損益相当額)	(1,741,669)	(286,593)	(252,532)	(246,639)	(55,067)	(85,440)
(売買損益相当額)	(△39,449,972)	(△39,759,670)	(△42,188,651)	(△41,125,248)	(△40,465,330)	(△45,380,779)
(G)合計(D+E+F)	△28,248,042	△38,152,141	△43,079,245	△39,648,142	△12,593,640	△91,575,865
(H)収益分配金	△10,919,303	△1,372,120	-	△1,421,981	△27,575,215	-
次期繰越損益金(G+H)	△39,167,345	△39,524,261	△43,079,245	△41,070,123	△40,168,855	△91,575,865
追加信託差損益金(配当等相当額)	△39,164,852	△39,521,644	△41,936,119	△41,069,399	△40,410,263	△45,295,339
(売買損益相当額)	(285,120)	(238,026)	(252,532)	(55,849)	(55,067)	(85,440)
(売買損益相当額)	(△39,449,972)	(△39,759,670)	(△42,188,651)	(△41,125,248)	(△40,465,330)	(△45,380,779)
分配準備積立金	0	-	-	-	241,865	245,269
繰越損益金	△2,493	△2,617	△1,143,126	△724	△457	△46,525,795

(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36期	第37期	第38期	第39期	第40期	第41期
(A) 配当等収益額 (費用控除後)	－円	－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)	9,126,506円	1,323,553円	－円	1,231,191円	27,817,080円	－円
(C) 収益調整金額	1,741,669円	286,593円	252,532円	246,639円	55,067円	85,440円
(D) 分配準備積立金額	336,248円	－円	－円	－円	－円	245,269円
(E) 分配対象収益額 (A+B+C+D)	11,204,423円	1,610,146円	252,532円	1,477,830円	27,872,147円	330,709円
(F) 期末残存口数	454,970,971口	457,373,595口	485,305,640口	473,993,796口	467,376,528口	505,034,533口
(G) 収益分配対象額 (1万口当たり) (E / F × 10,000)	246.27円	35.20円	5.20円	31.18円	596.35円	6.55円
(H) 分配金額 (1万口当たり)	240円	30円	－円	30円	590円	－円
(I) 収益分配金額 (F × H / 10,000)	10,919,303円	1,372,120円	－円	1,421,981円	27,575,215円	－円

■ 分配金のお知らせ

	第36期	第37期	第38期	第39期	第40期	第41期
1万口当たり分配金	240円	30円	0円	30円	590円	0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。

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[®] 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

(2017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, 2017

	SPDR Bloomberg Barclays 1-3 Month T-Bill ETF
INVESTMENT INCOME	
Interest income — unaffiliated issuers	\$7,226,788
Dividend income — affiliated issuers	10,279
Affiliated securities lending income — net	74,875
Foreign taxes withheld.....	—
TOTAL INVESTMENT INCOME (LOSS).....	7,311,942
EXPENSES	
Advisory Fee	2,240,899
Trustees' fees and expenses.....	31,963
Miscellaneous expenses.....	7,387
TOTAL EXPENSES.....	2,280,249
Expenses waived/reimbursed by the Adviser	—
NET EXPENSES.....	2,280,249
NET INVESTMENT INCOME (LOSS)	5,031,693
REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)	
Net realized gain (loss) on:	
Investments — unaffiliated issuers	(59,675)
In-kind redemptions — unaffiliated issuers	(33,731)
Net realized gain (loss)	(93,406)
Net change in unrealized appreciation/depreciation on:	
Investments — unaffiliated issuers	77,983
Net change in unrealized appreciation/depreciation	77,983
NET REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)	(15,423)
NET INCREASE (DECREASE) IN NET ASSETS FROM OPERATIONS	\$5,016,270

2. SPDR® 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

(2017年6月30日現在)

SPDR Bloomberg Barclays 1-3 Month T-Bill ETF SCHEDULE OF INVESTMENTS June 30, 2017

<u>Security Description</u>	<u>Principal Amount</u>	<u>Value</u>
U.S. TREASURY OBLIGATIONS (a) — 99.8%		
U.S. Treasury Bill:		
8.69%, 8/3/2017	\$169,895,000	\$ 169,770,297
8.83%, 8/10/2017	169,895,000	169,738,697
8.92%, 8/17/2017	220,610,000	220,360,711
9.12%, 8/24/2017	169,895,000	169,669,719
9.21%, 8/31/2017	169,895,000	169,638,119
9.40%, 9/7/2017	159,753,000	159,474,710
9.43%, 9/14/2017	225,682,000	225,248,465
9.69%, 9/21/2017	182,574,000	182,179,092
10.16%, 9/28/2017	182,574,000	<u>182,128,337</u>
TOTAL U.S. TREASURY OBLIGATIONS		
(Cost \$1,648,127,406)		<u>1,648,208,147</u>
	Shares	
SHORT-TERM INVESTMENT — 0.2%		
State Street Institutional U.S. Government Money Market Fund, Class G Shares 0.92% (b) (c)		
(Cost \$3,071,521)	3,071,521	<u>3,071,521</u>
TOTAL INVESTMENTS — 100.0%		
(Cost \$1,651,198,927)		1,651,279,668
LIABILITIES IN EXCESS OF OTHER ASSETS — (0.0)% (d) ..		
		<u>(176,136)</u>
NET ASSETS — 100.0%		<u><u>\$ 1,651,103,532</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, 2017 are shown in the Affiliate Table below.
- (c) The rate shown is the annualized seven-day yield at June 30, 2017.
- (d) Amount shown represents less than 0.05% of net assets.