

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55期(決算日：2018年11月12日) 第58期(決算日：2019年2月12日)
第56期(決算日：2018年12月12日) 第59期(決算日：2019年3月12日)
第57期(決算日：2019年1月15日) 第60期(決算日：2019年4月12日)

（資産成長型）

第10期(決算日：2019年4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 騰落率			
	円	円	%	%	百万円	
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
第10作成期	55期(2018年11月12日)	9,435	150	0.2	99.0	488
	56期(2018年12月12日)	9,087	150	△2.1	99.1	478
	57期(2019年1月15日)	8,643	150	△3.2	98.5	450
	58期(2019年2月12日)	8,754	150	3.0	99.6	433
	59期(2019年3月12日)	8,793	150	2.2	99.3	522
	60期(2019年4月12日)	8,625	150	△0.2	98.4	498

(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55期	(期 首)2018年10月12日	円	%	%
	10月末	9,567	—	95.1
	(期 末)2018年11月12日	9,621	0.6	97.7
第56期	(期 首)2018年11月12日	9,585	0.2	99.0
	11月末	9,435	—	99.0
	(期 末)2018年12月12日	9,327	△1.1	99.0
第57期	(期 首)2018年12月12日	9,237	△2.1	99.1
	12月末	9,087	—	99.1
	(期 末)2019年 1月15日	9,070	△0.2	99.5
第58期	(期 首)2019年 1月15日	8,793	△3.2	98.5
	2019年 1月末	8,643	—	98.5
	(期 末)2019年 2月12日	8,723	0.9	98.6
第59期	(期 首)2019年 2月12日	8,904	3.0	99.6
	2月末	8,754	—	99.6
	(期 末)2019年 3月12日	8,949	2.2	97.1
第60期	(期 首)2019年 3月12日	8,943	2.2	99.3
	3月末	8,793	—	99.3
	(期 末)2019年 4月12日	8,614	△2.0	99.2
		8,775	△0.2	98.4

(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
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
10期(2019年 4月12日)	13,329	0	△0.4	98.8	190

(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。

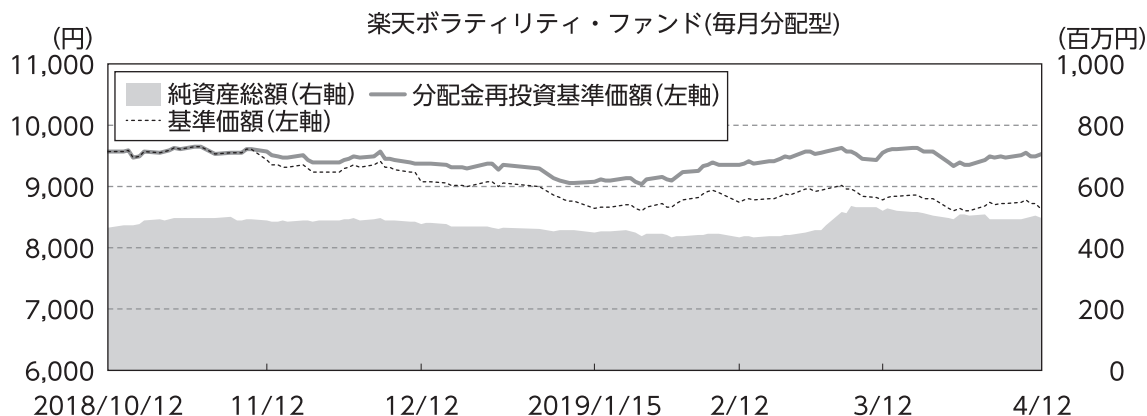
当期中の基準価額の推移

年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2018年10月12日	13,383	—	99.3
10月末	13,460	0.6	98.2
11月末	13,253	△1.0	98.0
12月末	13,102	△2.1	98.8
2019年 1月末	12,820	△4.2	99.7
2月末	13,380	0.0	98.8
3月末	13,090	△2.2	98.9
(期 末)			
2019年 4月12日	13,329	△0.4	98.8

(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55期首：9,567円

第60期末：8,625円(既払分配金900円)

騰落率：△0.3%(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はありません。

(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

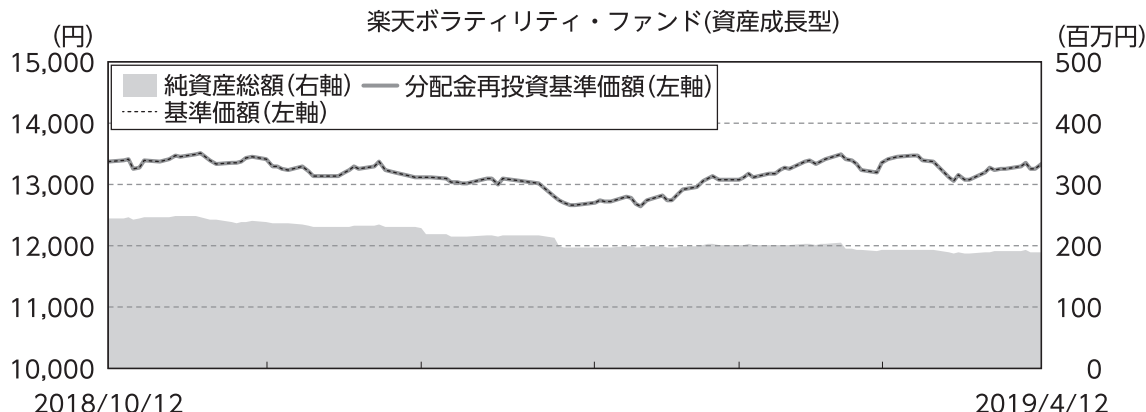
楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

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。

当作成期は、S&P500指数が期初から11月まで比較的大きい値幅で揉み合い、その後年末にかけてまとまって調整するなか、同期間のVIXは急騰と急落が繰り返される不安定な推移となりました。VIXの基調的な方向感が定まらず、VIX先物の実質的な売りまたは買いのポジションを一定期間傾けて収益をあげることが難しい展開となったことから、基準価額は2019年1月上旬まで軟調な推移となりました。その後は株価が上昇基調に転じ、VIXもまとまった方向感をもって低下を続けるなか、保有ポジションからの収益が積み上がったことから、分配金再投資基準価額は前作成期末比で小幅な変化にとどまりました。

■ 基準価額等の推移



期 首：13,383円

期 末：13,329円(既払分配金0円)

騰落率：△0.4%(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。

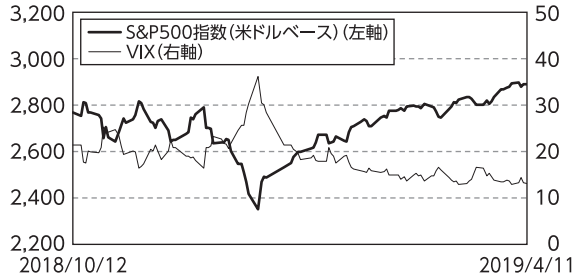
当期は、S&P500指数が期初から11月まで比較的大きい値幅で揉み合い、その後年末にかけてまとまって調整するなか、同期間のVIXは急騰と急落が繰り返される不安定な推移となりました。VIXの基調的な方向感が定まらず、VIX先物の実質的な売りまたは買いのポジションを一定期間傾けて収益をあげることが難しい展開となったことから、基準価額は2019年1月上旬まで軟調な推移となりました。その後は株価が上昇基調に転じ、VIXもまとまった方向感をもって低下を続けるなか、保有ポジションからの収益が積み上がったことから、分配金再投資基準価額は前期末比で小幅な変化にとどまりました。

■投資環境

当期のVIXは、S&P500指数がまとまって調整した2018年10月と12月に急騰し、10月は一時的に28ポイント台、12月は一時的に36ポイント台に達しました。10月は、良好な米経済指標を受けてインフレ加速に対する警戒が強まり、米長期金利が上昇したことが、12月は、市場でグローバル景気の減速懸念を織り込む動きが広がる一方で、欧米の中央銀行が金融引締め姿勢を堅持したことが、それぞれ株価調整とVIXの急上昇につながりました。しかし、2019年に入ると、行き過ぎた悲観を修正する格好で株式市場が反転し、その後もFRB(米連邦準備制度理事会)やECB(欧州中央銀行)が一転してハト派姿勢(金融引締めめに慎重な姿勢)を示し続けたことから、期末まで株価は騰勢を維持し、VIXも低下基調で推移しました。

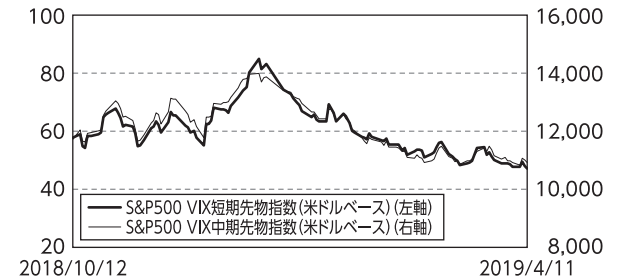
VIX先物の期間構造^(※)は、VIXが急騰した10月と12月には、期近の先物価格が期先の先物価格よりも高くなる、相場調整時に典型的に見られる形状となったほか、2018年中は、VIX急騰局面以外の時期も、限月間の価格差が不安定に推移する、形状が一定しない状況が続きました。しかし、2019年1月以降は、VIXが低下基調で推移するなか、期近の先物価格が期先の先物価格より低い形状が安定的にみられる状況となりました。

*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97.8%の比率を維持し、残りの部分については、主にSPDR® ブルームバーク・パークレイズ 米 10年国債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98.6%の比率を維持し、残りの部分については、主にSPDR® ブルームバーク・パークレイズ 米 10年国債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9月11日～2019年3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。

当作成期も、期を通じてVIX中期先物指数と反対の動きに連動するETN、およびVIX短期先物指数の動きに連動するETNへの投資を通じて、VIX先物の実質的な売り持ち／買い持ちポジションを変動させました。VIXが急騰し、VIX先物の期間構造が明確に変化した10月や12月にはVIX先物の実質的なポジションを売り持ちから買い持ちに切り替え、買い持ちポジションから収益を上げたものの、買い持ちに切り替わる前の、売り持ちを段階的に削減する過程での損失が、その後の収益を上回る結果となりました。2019年1月以降期末までは、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、VIXが安定的に低下していくなか、保有ポジションから収益を積み重ねました。

米ドル建て資産に対する為替ヘッジ比率については、期を通じて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、市況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55期	第56期	第57期	第58期	第59期	第60期
	2018年10月13日～ 2018年11月12日	2018年11月13日～ 2018年12月12日	2018年12月13日～ 2019年 1月15日	2019年1月16日～ 2019年2月12日	2019年2月13日～ 2019年3月12日	2019年3月13日～ 2019年4月12日
当期分配金 (円)	150	150	150	150	150	150
(対基準価額比率) (%)	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
当期の収益 (円)	—	—	—	0	0	—
当期の収益以外 (円)	150	150	150	149	149	150
翌期繰越分配対象額 (円)	2,830	2,680	2,530	2,380	2,230	2,080

(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10期
	2018年10月13日～ 2019年 4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)	6,107

(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10月13日～2019年4月12日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (基本報酬額)	45円	0.497%	(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9,051円です。
(投信会社)	(15)	(0.166)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(29)	(0.320)	・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)	(1)	(0.011)	・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	11	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)	(1)	(0.011)	・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)	(10)	(0.110)	・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	56	0.618	

(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 192,433.620	千円 162,000	千口 139,295.674	千円 115,000

(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 579,709.978	千円 489,391	% 98.2
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	579,709.978 1	489,391 <98.2%>	

(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 0.104	千米ドル 9	千円 1,064	% 0.2
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	0.104 1	— —	1,064 <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 490,455	% 96.5
短 期 金 融 資 産、そ の 他	17,836	3.5
投 資 信 託 財 産 総 額	508,291	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=111.8円です。

(注3) 当作成期末における外貨建資産(1,094千円)の投資信託財産総額(508,291千円)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11月12日)、	(2018年12月12日)、	(2019年1月15日)、	(2019年2月12日)、	(2019年3月12日)、	(2019年4月12日)現在
	第55期末	第56期末	第57期末	第58期末	第59期末	第60期末
(A)資 産	497,865,510円	488,677,194円	461,075,906円	447,910,741円	552,611,691円	508,291,447円
コール・ローン等	14,851,839	11,590,404	17,717,316	16,197,938	33,403,513	17,836,279
未 収 入 金	—	3,000,000	—	—	—	—
投資信託受益証券	483,013,671	474,086,790	443,358,590	431,712,803	519,208,178	490,455,168
(B)負 債	9,748,222	10,384,767	10,819,113	14,401,408	29,637,908	10,034,330
未 払 収 益 分 配 金	7,760,070	7,895,601	7,813,983	7,428,411	8,921,095	8,665,435
未 払 解 約 金	1,474,410	1,992,280	2,467,829	6,550,119	20,271,376	839,735
未 払 信 託 報 酬	418,079	404,471	437,228	343,937	362,502	430,775
そ の 他 未 払 費 用	95,663	92,415	100,073	78,941	82,935	98,385
(C)純資産総額(A-B)	488,117,288	478,292,427	450,256,793	433,509,333	522,973,783	498,257,117
元 本	517,338,057	526,373,407	520,932,208	495,227,416	594,739,715	577,695,704
次 期 繰 越 損 益 金	△29,220,769	△48,080,980	△70,675,415	△61,718,083	△71,765,932	△79,438,587
(D)受 益 権 総 口 数	517,338,057口	526,373,407口	520,932,208口	495,227,416口	594,739,715口	577,695,704口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,435円	9,087円	8,643円	8,754円	8,793円	8,625円

(注) 期首元本額は488,929,757円、第55～60期中追加設定元本額は282,626,205円、第55～60期中一部解約元本額は193,860,258円です。

■ 損益の状況

第55期(自2018年10月13日 至2018年11月12日) 第58期(自2019年1月16日 至2019年2月12日)
 第56期(自2018年11月13日 至2018年12月12日) 第59期(自2019年2月13日 至2019年3月12日)
 第57期(自2018年12月13日 至2019年1月15日) 第60期(自2019年3月13日 至2019年4月12日)

項 目	第55期	第56期	第57期	第58期	第59期	第60期
(A) 配 当 等 収 益	49円	715円	923円	979円	497円	614円
受 取 配 当 金	1,604	1,670	1,623	1,855	1,773	1,836
受 取 利 息	—	—	—	—	—	59
支 払 利 息	△1,555	△955	△700	△876	△1,276	△1,281
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,432,252	△9,709,763	△14,457,560	13,240,511	9,505,665	△164,392
売 買 益	1,435,070	137,464	151,444	13,444,188	9,505,665	436,081
売 買 損	△2,818	△9,847,227	△14,609,004	△203,677	0	△600,473
(C) 信 託 報 酬 等	△514,702	△497,986	△538,711	△425,108	△445,450	△530,301
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	917,599	△10,207,034	△14,995,348	12,816,382	9,060,712	△694,079
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△29,775,406	△28,010,663	△36,426,457	△47,964,215	△33,553,584	△21,828,141
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	7,397,108	△1,967,682	△11,439,627	△19,141,839	△38,351,965	△48,250,932
(配当等相当額)	(154,189,242)	(148,986,611)	(139,632,529)	(125,314,114)	(141,575,025)	(128,852,755)
(売買損益相当額)	(△146,792,134)	(△150,954,293)	(△151,072,156)	(△144,455,953)	(△179,926,990)	(△177,103,687)
(G) 合 計 (D+E+F)	△21,460,699	△40,185,379	△62,861,432	△54,289,672	△62,844,837	△70,773,152
(H) 収 益 分 配 金	△7,760,070	△7,895,601	△7,813,983	△7,428,411	△8,921,095	△8,665,435
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	△29,220,769	△48,080,980	△70,675,415	△61,718,083	△71,765,932	△79,438,587
追 加 信 託 差 損 益 金	△362,913	△9,863,283	△19,253,610	△26,569,314	△47,272,608	△56,916,367
(配当等相当額)	(146,429,221)	(141,091,010)	(131,818,546)	(117,886,639)	(132,654,382)	(120,187,320)
(売買損益相当額)	(△146,792,134)	(△150,954,293)	(△151,072,156)	(△144,455,953)	(△179,926,990)	(△177,103,687)
繰 越 損 益 金	△28,857,856	△38,217,697	△51,421,805	△35,148,769	△24,493,324	△22,522,220

(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55期	第56期	第57期	第58期	第59期	第60期
(A) 配当等収益額(費用控除後)	49円	—円	—円	936円	452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	—円	—円	—円	—円
(C) 収益調整金額	154,189,242円	148,986,611円	139,632,529円	125,314,114円	141,575,025円	128,852,755円
(D) 分配準備積立金額	—円	—円	—円	—円	—円	—円
(E) 分配対象収益額 (A+B+C+D)	154,189,291円	148,986,611円	139,632,529円	125,315,050円	141,575,477円	128,852,755円
(F) 期末残存口数	517,338,057口	526,373,407口	520,932,208口	495,227,416口	594,739,715口	577,695,704口
(G) 収益分配対象額 (1万口当たり) (E/F×10,000)	2,980.44円	2,830.43円	2,680.43円	2,530.45円	2,380.46円	2,230.46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)	7,760,070円	7,895,601円	7,813,983円	7,428,411円	8,921,095円	8,665,435円

分配金のお知らせ

	第55期	第56期	第57期	第58期	第59期	第60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10月13日～2019年4月12日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (基本報酬額)	66円	0.500%	(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13,184円です。
(投信会社)	(21)	(0.159)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(43)	(0.326)	・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)	(0.015)	・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	15	0.114	(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)	(0.008)	・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)	(14)	(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)	(0.000)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料等
合 計	81	0.614	

(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 2,382.371	千円 2,000	千口 67,938.604	千円 56,000

(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 221,323.303	千円 186,841	% 98.3
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	221,323.303 1	186,841 <98.3%>	

(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 951	% 0.5
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	0.093 1	— —	951 <0.5%>	

(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	187,792	96.7
短 期 金 融 資 産、そ の 他	6,499	3.3
投 資 信 託 財 産 総 額	194,291	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=111.8円です。

(注3) 当期末における外貨建資産(988千円)の投資信託財産総額(194,291千円)に対する比率は、0.5%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

(2019年4月12日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	194,291,649円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,499,051
未 収 入 金	3,000,000
投 資 信 託 受 益 証 券	187,792,598
(B) 負 債	4,135,580
未 払 解 約 金	2,811,983
未 払 信 託 報 酬	1,071,555
そ の 他 未 払 費 用	252,042
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	190,156,069
元 本	142,663,418
次 期 繰 越 損 益 金	47,492,651
(D) 受 益 権 総 口 数	142,663,418口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,329円

(注) 期首元本額 182,481,383円

期中追加設定元本額 17,545,421円

期中一部解約元本額 57,363,386円

■損益の状況

(自2018年10月13日 至2019年4月12日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	7,205円
受 取 配 当 金	9,287
受 取 利 息	114
支 払 利 息	△2,196
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	505,098
売 買 益	1,545,558
売 買 損	△1,040,460
(C) 信 託 報 酬 等	△1,330,579
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△818,276
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△1,646,904
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	49,957,831
(配 当 等 相 当 額)	(75,071,794)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△25,113,963)
(G) 合 計 (D + E + F)	47,492,651
(H) 収 益 分 配 金	—
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	47,492,651
追 加 信 託 差 損 益 金	49,957,831
(配 当 等 相 当 額)	(75,071,794)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△25,113,963)
分 配 準 備 積 立 金	12,063,984
繰 越 損 益 金	△14,529,164

(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)	—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	75,071,794円
(D) 分配準備積立金額	12,063,984円
(E) 分配対象収益額 (A+B+C+D)	87,135,778円
(F) 期末残存口数	142,663,418口
(G) 収益分配対象額 (1万口当たり) (E / F × 10,000)	6,107.78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	2019年3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	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"> ・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6作成期	30期(2016年10月11日)	円 8,289	円 0	% △9.6	% 38.0	% 39.0	百万円 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
第8作成期	42期(2017年10月10日)	9,014	0	10.1	35.6	56.1	442
	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
第10作成期	54期(2018年10月9日)	8,776	0	0.6	36.0	50.9	998
	55期(2018年11月8日)	8,466	0	△3.5	51.2	19.4	1,014
	56期(2018年12月10日)	8,283	0	△2.2	53.1	17.6	991
	57期(2019年1月8日)	8,036	0	△3.0	55.5	12.6	936
	58期(2019年2月8日)	8,267	0	2.9	48.2	40.6	930
	59期(2019年3月8日)	8,367	0	1.2	36.5	35.0	1,005

(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54期	(期 首)2018年 9月10日	円 8,720	% —	% 35.8	% 38.3
	9月末	8,941	2.5	34.4	45.3
	(期 末)2018年10月 9日	8,776	0.6	36.0	50.9
第55期	(期 首)2018年10月 9日	8,776	—	36.0	50.9
	10月末	8,478	△3.4	50.6	12.8
	(期 末)2018年11月 8日	8,466	△3.5	51.2	19.4
第56期	(期 首)2018年11月 8日	8,466	—	51.2	19.4
	11月末	8,354	△1.3	52.8	18.3
	(期 末)2018年12月10日	8,283	△2.2	53.1	17.6
第57期	(期 首)2018年12月10日	8,283	—	53.1	17.6
	12月末	8,264	△0.2	54.7	22.3
	(期 末)2019年 1月 8日	8,036	△3.0	55.5	12.6
第58期	(期 首)2019年 1月 8日	8,036	—	55.5	12.6
	1月末	8,094	0.7	48.4	38.7
	(期 末)2019年 2月 8日	8,267	2.9	48.2	40.6
第59期	(期 首)2019年 2月 8日	8,267	—	48.2	40.6
	2月末	8,459	2.3	38.3	37.9
	(期 末)2019年 3月 8日	8,367	1.2	36.5	35.0

(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

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、S&P500指数が期初から年末にかけて段階的に切り下がっていくなか、同期間のVIXは急騰と急落が繰り返される不安定な推移となりました。VIXの基調的な方向感が定まらず、VIX先物の実質的な売りまたは買いのポジションを一定期間傾けて収益をあげることが難しい展開となったことから、基準価額は2019年1月上旬まで軟調な推移となりました。その後は株価が上昇基調に転じ、VIXもまとまった方向感をもって低下を続けるなか、保有ポジションからの収益は順調に積み上がったものの、それまでの下落分を埋め合わせるには至らず、基準価額は前作成期末比で下落しました。

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、S&P500指数がまとまって調整した2018年10月と12月に急騰し、10月は一時28ポイント台、12月は一時36ポイント台に達しました。10月は、良好な米経済指標を受けてインフレ加速に対する警戒が強まり、米長期金利が上昇したことが、12月は、市場でグローバル景気の減速懸念を織り込む動きが広がる一方で、欧米の中央銀行が金融引締め姿勢を堅持したことが、それぞれ株価調整とVIXの急上昇につながりました。しかし、2019年に入ると、行き過ぎた悲観を修正する格好で株式市場が反転し、その後もFRB(米連邦準備制度理事会)やECB(欧州中央銀行)が一転してハト派姿勢(金融引締め)に慎重な姿勢を示し続けたことから、期末まで株価は騰勢を維持し、VIXも低下基調で推移しました。

VIX先物の期間構造^(※)は、VIXが急騰した10月と12月には、期近の先物価格が期先の先物価格より高くなる、相場調整時に典型的に見られる形状となったほか、2018年中は、VIX急騰局面以外の時期も、限月間の価格差が不安定に推移する、形状が一定しない状況が続きました。しかし、2019年1月以降は、VIXが低下基調で推移するなか、期近の先物価格が期先の先物価格より低い形状が安定的に見られる状況となりました。

[※]VIX先物の期日までの期間による価格差異の状況

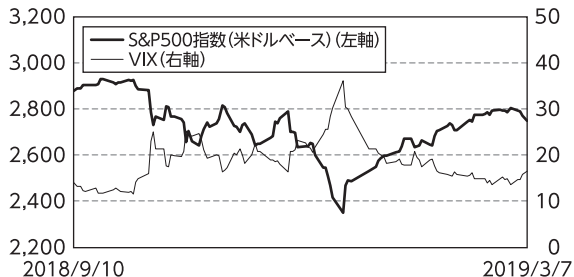
4. 当ファンドのポートフォリオ

当作成期も、期を通じてVIX中期先物指数と反対の動きに連動するETN、およびVIX短期先物指数の動きに連動するETNへの投資を通じて、VIX先物の実質的な売り持ち/買い持ちポジションを変動させました。VIXが急騰し、VIX先物の期間構造が明確に変化した10月や12月にはVIX先物の実質的なポジションを売り持ちから買い持ちに切り替え、買い持ちポジションから収益を上げたものの、買い持ちに切り替わる前の、売り持ちを段階的に削減する過程での損失が、その後の収益を上回る結果となりました。2019年1月以降期末までは、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、VIXが安定的に低下していくなか、保有ポジションから収益を積み重ねました。

米ドル建て資産に対する為替ヘッジ比率については、期を通じて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。

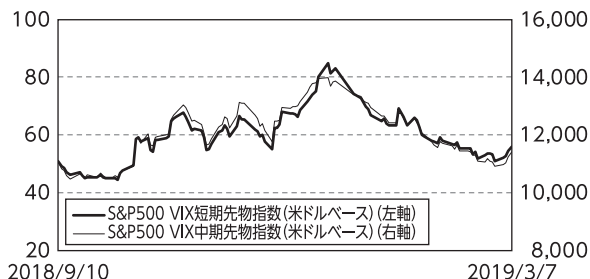
5. 当ファンドのベンチマークとの差異

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。



(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。

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	2円	0.024%
(販売会社)	(0)	(0.000)
(受託会社)	(2)	(0.024)
(b) 売買委託手数料	18	0.213
(投資証券)	(18)	(0.213)
(c) 有価証券取引税	0	0.000
(投資証券)	(0)	(0.000)
(d) その他費用	2	0.024
(保管費用)	(2)	(0.024)
(その他)	(0)	(0.000)
合計	22	0.261
期中の平均基準価額は8,432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 4,055	千米ドル ー (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 Medium Term ETN	千口 111.72	千米ドル 7,673	千口 113.308	千米ドル 7,851
		iPath® S&P 500 VIX Short-Term Futures™ ETN	98.378	3,987	98.378	3,736
		小 計	210.098	11,660	211.686	11,588

(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。

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		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率			
	額 面 金 額	評 価 額			5年以上	2年以上	2年未満	
		外貨建金額						邦貨換算金額
米 国	千米ドル 3,300	千米ドル 3,289	千円 367,006	36.5	%	%	%	%
合 計	—	—	367,006	36.5	—	—	—	36.5

(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) 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	評 価 額	
			邦 貨 換 算 金 額	千 円	
(米国) 国債証券	%	千米ドル	千米ドル	千円	
U. S. Treasury Bill 03/14/2019	0.0	800	799	89,229	2019/3/14
U. S. Treasury Bill 05/16/2019	0.0	500	497	55,536	2019/5/16
U. S. Treasury Bill 04/11/2019	0.0	1,000	997	111,329	2019/4/11
U. S. Treasury Bill 06/06/2019	0.0	1,000	993	110,910	2019/6/6
合 計				367,006	

(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
米 国 VelocityShares™ Daily Inverse VIX Medium Term ETN	千口	千口	千米ドル	千円	
	45.288	43.700	3,155	352,099	
合 計	口数・金額	口数・金額	—	—	352,099
	銘柄数<比率>	1	1	—	<35.0%>

(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) < >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 367,006	% 36.1
投 資 証 券	352,099	34.7
短 期 金 融 資 産、そ の 他	296,324	29.2
投 資 信 託 財 産 総 額	1,015,429	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=111.58円です。

(注3) 当作成期末における外貨建資産(933,491千円)の投資信託財産総額(1,015,429千円)に対する比率は、91.9%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10月9日)、(2018年11月8日)、(2018年12月10日)、(2019年1月8日)、(2019年2月8日)、(2019年3月8日)現在

項目	第54期末	第55期末	第56期末	第57期末	第58期末	第59期末
(A)資産	1,901,020,689円	2,037,960,280円	1,838,422,701円	1,755,487,086円	1,775,299,960円	1,885,296,721円
コール・ローン等	140,267,533	472,789,681	286,433,065	202,461,858	116,481,275	296,308,852
公社債	359,690,911	519,545,661	526,109,289	519,283,091	448,467,502	367,006,155
未収入金	892,464,000	848,456,400	851,520,000	915,552,468	832,551,850	869,867,700
その他未収収益	6,789	7,955	9,651	11,515	13,221	14,733
投資証券	508,591,456	197,160,583	174,350,696	118,178,154	377,786,112	352,099,281
(B)負債	902,364,678	1,023,855,279	847,373,508	819,468,516	844,316,402	880,020,185
未払金	902,320,000	1,014,809,285	842,325,000	814,425,000	844,274,000	879,981,000
未払解約金	—	8,999,998	4,999,999	4,999,999	—	—
未払信託報酬	43,790	44,734	47,453	41,554	42,402	39,185
その他未払費用	888	1,262	1,056	1,963	—	—
(C)純資産総額(A-B)	998,656,011	1,014,105,001	991,049,193	936,018,570	930,983,558	1,005,276,536
元本	1,137,957,215	1,197,791,457	1,196,506,852	1,164,822,572	1,126,183,506	1,201,418,600
次期繰越損益金	△139,301,204	△183,686,456	△205,457,659	△228,804,002	△195,199,948	△196,142,064
(D)受益権総口数	1,137,957,215口	1,197,791,457口	1,196,506,852口	1,164,822,572口	1,126,183,506口	1,201,418,600口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,776円	8,466円	8,236円	8,036円	8,267円	8,367円

(注) 期首元本額は1,133,611,389円、第54期～59期中追加設定元本額は248,619,497円、第54期～59期中一部解約元本額は180,812,286円です。

●損益の状況

第54期(自2018年9月11日 至2018年10月9日) 第57期(自2018年12月11日 至2019年1月8日)
 第55期(自2018年10月10日 至2018年11月8日) 第58期(自2019年1月9日 至2019年2月8日)
 第56期(自2018年11月9日 至2018年12月10日) 第59期(自2019年2月9日 至2019年3月8日)

項目	第54期	第55期	第56期	第57期	第58期	第59期
(A)配当等収益	19,914円	45,463円	100,361円	98,806円	112,149円	73,491円
受取利息	24,550	53,629	108,042	102,047	116,997	74,948
その他収益金	1,295	1,166	1,696	1,864	1,789	2,016
支払利息	△5,931	△9,332	△9,377	△5,105	△6,637	△3,473
(B)有価証券売買損益	5,490,077	△34,755,074	△21,885,500	△28,875,707	25,895,236	10,103,721
売買益	26,240,855	22,357,630	24,161,050	35,165,744	75,789,944	37,060,766
売買損	△20,750,778	△57,112,704	△46,046,550	△64,041,451	△49,894,708	△26,957,045
(C)信託報酬等	△81,007	△113,493	△48,135	△77,654	△108,423	△73,028
(D)当期損益金(A+B+C)	5,428,984	△34,823,104	△21,833,274	△28,854,555	25,898,962	10,104,184
(E)前期繰越損益金	△36,932,738	△30,964,520	△65,113,336	△84,576,648	△107,763,723	△80,655,280
(F)追加信託差損益金	△107,797,450	△117,898,832	△118,511,049	△115,372,799	△113,335,187	△125,590,968
(追加等相当額)	(467,865)	(495,836)	(496,588)	(483,438)	(473,119)	(548,185)
(売買損益相当額)	(△108,265,315)	(△118,394,668)	(△119,007,637)	(△115,856,237)	(△113,808,306)	(△126,139,153)
(G)合計(D+E+F)	△139,301,204	△183,686,456	△205,457,659	△228,804,002	△195,199,948	△196,142,064
(H)収益分配金	—	—	—	—	—	—
次期繰越損益金(G+H)	△139,301,204	△183,686,456	△205,457,659	△228,804,002	△195,199,948	△196,142,064
追加信託差損益金	△107,797,450	△117,898,832	△118,511,049	△115,372,799	△113,335,187	△125,590,968
(配当等相当額)	(467,865)	(495,836)	(496,588)	(483,438)	(473,119)	(548,185)
(売買損益相当額)	(△108,265,315)	(△118,394,668)	(△119,007,637)	(△115,856,237)	(△113,808,306)	(△126,139,153)
分配準備積立金	44,723	58,392	125,060	210,460	445,464	527,907
繰越損益金	△31,548,477	△65,846,016	△87,071,670	△113,641,663	△82,310,225	△71,079,003

(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54期	第55期	第56期	第57期	第58期	第59期
(A)配当等収益額(費用控除後)	19,622円	－円	52,226円	21,152円	111,682円	72,965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	467,865円	495,836円	496,588円	483,438円	473,119円	548,185円
(D)分配準備積立金額	25,101円	58,392円	72,834円	189,308円	333,782円	454,942円
(E)分配対象収益額(A+B+C+D)	512,588円	554,228円	621,648円	693,898円	918,583円	1,076,092円
(F)期末残存口数	1,137,957,215口	1,197,791,457口	1,196,506,852口	1,164,822,572口	1,126,183,506口	1,201,418,600口
(G)収益分配対象額(1万口当たり) (E/F×10,000)	4.50円	4.63円	5.19円	5.95円	8.15円	8.95円
(H)分配金額(1万口当たり)	－円	－円	－円	－円	－円	－円
(I)収益分配金額 (F×H/10,000)	－円	－円	－円	－円	－円	－円

■分配金のお知らせ

	第54期	第55期	第56期	第57期	第58期	第59期
1万口当たり分配金	0円	0円	0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® 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
INVESTMENT INCOME	
Interest income — unaffiliated issuers.....	\$32,441,738
Dividend income — affiliated issuers.....	37,215
Affiliated securities lending income	—
TOTAL INVESTMENT INCOME (LOSS).....	<u>32,478,953</u>
EXPENSES	
Advisory fee.....	3,139,830
Trustees' fees and expenses.....	33,279
Miscellaneous expenses.....	478
TOTAL EXPENSES.....	<u>3,173,587</u>
NET INVESTMENT INCOME (LOSS).....	<u>29,305,366</u>
REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)	
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
NET REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS).....	<u>110,634</u>
NET INCREASE (DECREASE) IN NET ASSETS FROM OPERATIONS.....	<u>\$29,416,000</u>

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

(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
U.S. TREASURY OBLIGATIONS — 99.8% (a)		
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
TOTAL U.S. TREASURY OBLIGATIONS		3,358,366,629
(Cost \$3,358,148,084)		
	Shares	
SHORT-TERM INVESTMENT — 0.2%		
State Street Institutional U.S. Government Money Market Fund, Class G Shares 1.86% (b) (c)		
(Cost \$6,555,709)	6,555,709	6,555,709
TOTAL INVESTMENTS — 100.0%		3,364,922,338
(Cost \$3,364,703,793)		
LIABILITIES IN EXCESS OF OTHER ASSETS — (0.0)% (d)		(369,554)
NET ASSETS — 100.0%	\$	3,364,552,784

(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.