

運用報告書 (全体版)

第3期<決算日2021年5月20日>

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	単位型投資 / 内外 / 資産種別
信託期間	2018年5月21日から2023年6月9日までです。
運用方針	安定した収益の確保と信託財産の着実な成長を図ることを目的として、運用を行います。
主要投資対象	株式会社静岡銀行が発行する米ドル建て割引債券を投資対象とします。また、スワップ取引を通じて、実質的に国内外の株式、債券、金等に分散投資を行った場合における投資成果の獲得をめざします。
運用方法	<p>米ドル建て債券投資（安定運用部分）により満期償還時^{*1}に米ドルベースでの元本^{*2}を確保することをめざします^{*3}。加えて、実質的な国際分散投資（積極運用部分）によりこれに超過収益を上乗せすることをめざします。</p> <p>*1 ファンドは、信託期間約5年の単位型投資信託です。 *2 当初元本（米ドルベース）のことをいいます。 *3 投資する債券の発行体が債務不履行となった場合等には、元本確保できない場合があります。</p> <p>安定運用部分では、額面の100%で償還することを前提とした株式会社静岡銀行（以下、「静岡銀行」）が発行する満期5年の米ドル建て割引債券（以下、「静岡銀行債」）に投資します^{*4}。</p> <p>*4 満期まで保有することを前提とし、原則として銘柄入替は行いません。</p> <p>積極運用部分は、実質的に国内外の株式、国債、金等を投資対象としこれらの資産の配分比率を機動的に変更することにより収益の獲得をめざします^{*5}。</p> <p>*5 具体的には、ファンドはゴールドマン・サックス証券株式会社（以下、関連会社を含め「ゴールドマン・サックス」といいます。）を相手方とするスワップ取引を通じて、国際分散投資を行った場合に得られると考えられる収益合計をファンドの満期償還時点で獲得することをめざします。</p> <p>・積極運用部分の実質的な投資金額（スワップ取引の想定元本の総額）は、安定運用部分の米ドル建て債券額面の約100%とします。 ・積極運用部分では、「ゴールドマン・サックス・ダイナモ」1V4エクセスリターン戦略（以下、「ダイナモ指数」）を参照します。 ・ダイナモ指数の実質的な投資対象資産は、日本株式、外国株式（米国株式、欧州株式、新興国株式）、日本国債、外国債券（米国国債、欧州国債）、金、米ドル現預金です。 ・ダイナモ指数の目標リスク水準は、年率4%程度（年率、米ドルベース）とします。 ・資産配分比率の変更は、基本的には月次で実施されますが、月中において資産全体の変動率が高まった場合などは日次でも実施されます。</p> <p>外貨建資産については、為替ヘッジは行いません。 ファンドは、静岡銀行およびゴールドマン・サックスの信用リスクを抑制するため、それぞれから必要な金額の担保を受領します。</p>
組入制限	<p>株式への投資割合には、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。</p> <p>スワップ取引、金利先渡し取引、為替先渡し取引、有価証券先物取引等の利用はヘッジ目的に限定しません。</p> <p>一般社団法人投資信託協会規則に定める一者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャー及びデリバティブ等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、一般社団法人投資信託協会の規則にしたがい当該比率以内となるよう調整を行うこととします。</p>
分配方針	決算日（原則として5月20日。休業日の場合は翌営業日。）に、元本超過額または経費控除後の配当等収益のいずれか多い額の中から、基準価額水準、市況動向等を勘案して、分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わない場合があります。

<運用報告書に関するお問い合わせ先>

コールセンター：0120-104-694

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

お客さまのお取引内容につきましては、購入された

販売会社にお問い合わせください。

しずぎん国際分散投資戦略ファンド2018-05

受益者の皆さまへ

毎々格別のお引立てに預かり厚くお礼申し上げます。

さて、「しずぎん国際分散投資戦略ファンド2018-05」は、2021年5月20日に第3期の決算を行いました。ここに、運用経過等を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。

アセットマネジメントOne 株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-2

<http://www.am-one.co.jp/>

■設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額 (分配落)	期 騰 落 中 率			受 益 回 者 率	債 券 組 入 率	債 券 先 物 率	元 残 存 本 率
		税 込 配 分 金	期 騰 落 額	期 騰 落 率				
(設 定 日) 2018年5月21日	円 10,000	円 -	円 -	% -	% -	% -	% -	% 100.0
1期 (2019年5月20日)	9,860	0	△140	△1.4	△1.4	88.5	-	96.0
2期 (2020年5月20日)	10,253	0	393	4.0	1.3	90.5	-	72.3
3期 (2021年5月20日)	10,447	0	194	1.9	1.5	91.3	-	53.4

(注1) 設定日の基準価額は、設定当初の金額です。

(注2) 基準価額の騰落額および騰落率は分配金込みです。

(注3) 債券先物比率は、買建比率－売建比率です。

(注4) 当ファンドのコンセプトに適した指数が存在しないため、ベンチマークは定めておりません。

(注5) △ (白三角) はマイナスを意味しています (以下同じ)。

■当期中の基準価額の推移

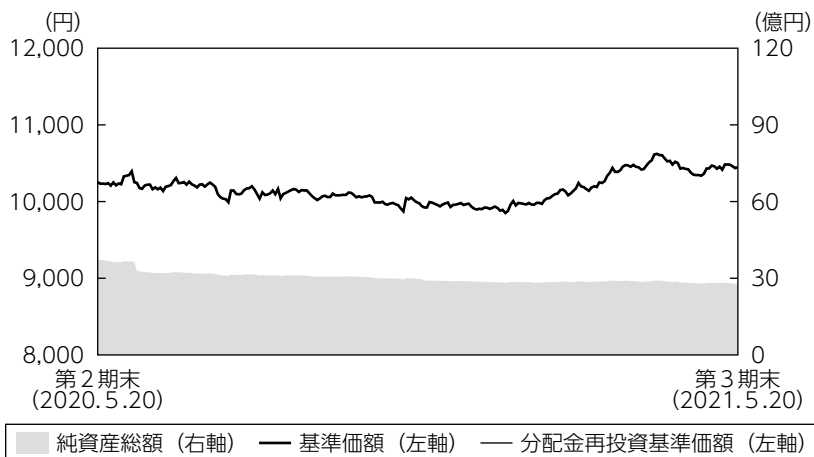
年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率	債 券 組 入 率	債 券 先 物 率
(期 首) 2020年5月20日	円 10,253	% -	% 90.5	% -
5月末	10,212	△0.4	89.9	-
6月末	10,268	0.1	90.6	-
7月末	9,991	△2.6	90.1	-
8月末	10,042	△2.1	90.2	-
9月末	10,105	△1.4	90.3	-
10月末	9,976	△2.7	90.8	-
11月末	9,937	△3.1	90.8	-
12月末	9,917	△3.3	91.1	-
2021年1月末	10,042	△2.1	90.3	-
2月末	10,198	△0.5	91.1	-
3月末	10,613	3.5	91.2	-
4月末	10,433	1.8	91.3	-
(期 末) 2021年5月20日	10,447	1.9	91.3	-

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 債券先物比率は、買建比率－売建比率です。

■当期の運用経過（2020年5月21日から2021年5月20日まで）

基準価額等の推移



第3期首：10,253円
第3期末：10,447円
(既払分配金0円)
騰落率：1.9%
(分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を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。従って、お客様の損益の状況を示すものではありません。単位型投資信託の分配金は実際には再投資されませんのでご注意ください。

(注2) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。

(注3) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

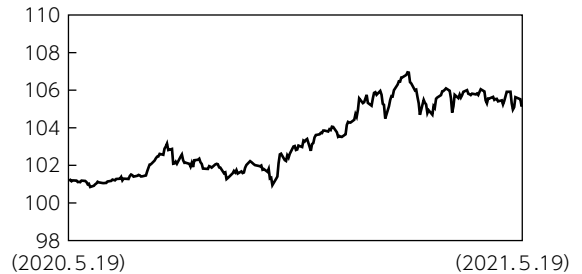
基準価額の主な変動要因

静岡銀行が発行する米ドル建て割引債券（安定運用部分）については、残存年数の短期化や米ドル高（対円）により評価額が上昇しました。一方で、スワップ取引を利用した実質的な国際分散投資（積極運用部分）では、参照指数であるゴールドマン・サックス・ダイナモJ1V4エクセスリターン戦略（以下、ダイナモ指数）の上昇などの影響を受けて評価額が上昇しました。全体としては、主に米ドル建て割引債券のプラス寄与により、基準価額は上昇しました。

投資環境

米国債券市場は下落（利回りは上昇）しました。前半は新型コロナウイルスの感染拡大による世界景気の悪化が警戒され、金融緩和政策の長期化観測の下で底堅く推移しましたが、後半は米国の大型経済対策や新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による景気回復期待などから下落しました。また、ダイナモ指数は、債券市場の下落局面でのマイナスの影響がありましたが、株式市場の上昇局面でのプラス寄与が大きかったことから上昇しました。

<ゴールドマン・サックス・ダイナモJ1V4 エクセスリターン戦略の推移（ダイナモ指数）>



(注) 上記グラフは、ゴールドマン・サックス証券から提供を受けたデータを基に作成しています。

為替市場では米ドルに対して円が下落しました。米国の金融緩和政策の長期化観測などから2020年12月にかけて円高基調となりましたが、2021年1月以降は、米国の大型経済対策や新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による景気回復期待などから米国長期金利が上昇し、円安が進行しました。

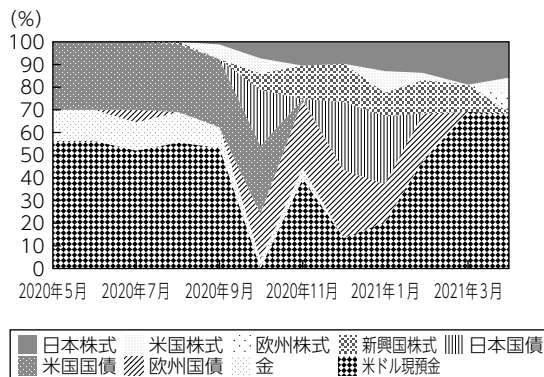
ポートフォリオについて

安定運用部分では、額面の100%で償還することを前提とした静岡銀行が発行する満期5年の米ドル建て割引債券に投資を行い、満期まで保有することを前提に保有を継続しました。これにより満期償還時に米ドルベースでの元本確保をめざしました。また、積極運用部分では、ダイナモ指数を参照するスワップ取引を通じて、実質的な国際分散投資による収益の上乗せをめざしました。

○当期末のダイナモ指数の資産配分

資 産		比 率	
株式	日本株式	4.1%	32.2%
	米国株式	13.6%	
	欧州株式	14.5%	
	新興国株式	0.0%	
債券	日本債券	0.0%	0.0%
	米国債券	0.0%	
	欧州債券	0.0%	
オルタナティブ	金	0.0%	
キャッシュ	米ドル現預金	67.8%	

<ダイナモ指数の資産配分比率の推移 (2020年5月～2021年4月、月次) >



(注1) 上記は、ゴールドマン・サックス証券から提供を受けたデータを基に作成しています。

(注2) 上記は、当ファンドの資産配分ではありません。

(注3) 参照指数は、日本株式：T O P I X先物に連動する指数、米国株式：S & P 500先物 (E - mini) に連動する指数、欧州株式：DJ Eurostoxx50先物に連動する指数、新興国株式：新興国の株価に連動する指数、日本国債：長期日本国債先物に連動する指数、米国国債：10年米国債先物に連動する指数、欧州国債：ドイツ国債先物に連動する指数、金：金先物に連動する指数、キャッシュ：米国短期金利

(注4) ダイナモ指数は上記9資産からなるポートフォリオの収益率から指数諸経費および手数料等を控除した値となります。

分配金

当期の収益分配金につきましては運用実績等を勘案し、無分配とさせていただきます。なお、収益分配金に充てなかった利益は信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

今後の運用方針

米国の金融政策や世界経済の動向などが、米国債券市場やダイナモ指数に影響を及ぼすと予想されます。引き続き、安定運用部分では、静岡銀行が発行する満期5年の米ドル建て割引債券の保有を継続し、満期償還時に米ドルベースでの元本確保をめざします。また、積極運用部分では、ダイナモ指数を参照するスワップ取引を通じて、実質的な国際分散投資による収益の上乗せをめざしていく方針です。

■ 1口当たりの費用明細

項目	第3期		項目の概要
	(2020年5月21日 ～2021年5月20日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	134円	1.320%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は10,164円です。
(投信会社)	(64)	(0.627)	投信会社分は、信託財産の運用、運用報告書等各種書類の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(65)	(0.638)	販売会社分は、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)	(6)	(0.055)	受託会社分は、運用財産の保管・管理、投信会社からの運用指図の実行等の対価
(b) その他費用	3	0.025	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保管費用)	(2)	(0.021)	保管費用は、外国での資産の保管等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.004)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用
合計	137	1.345	

(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）は解約によって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。

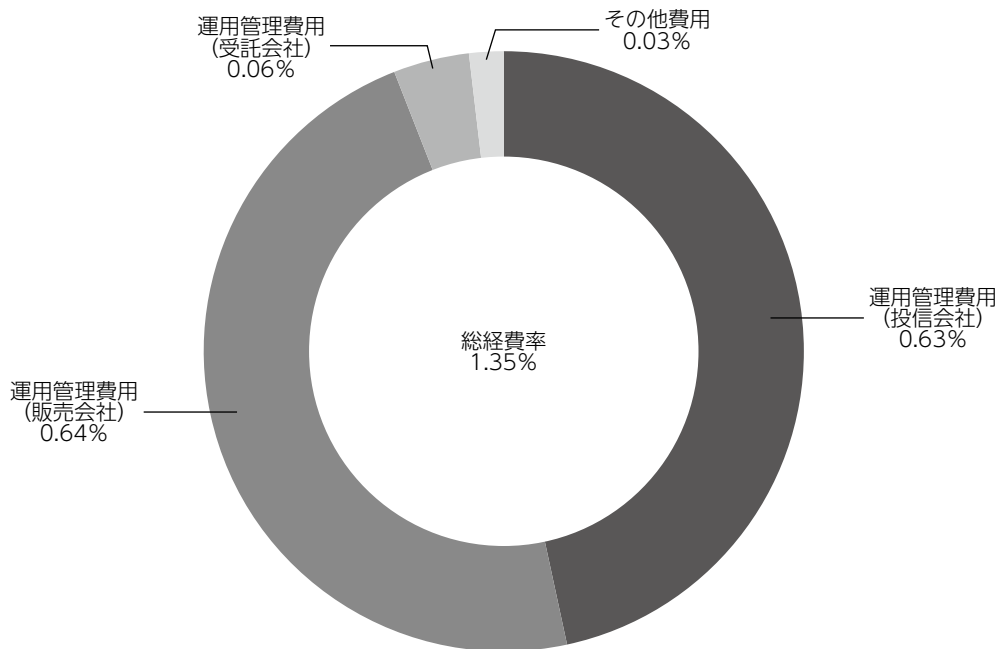
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1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。

(参考情報)

◆総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.35%です。



(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

■売買及び取引の状況（2020年5月21日から2021年5月20日まで）

公社債

			買 付 額	売 付 額
外国	アメリカ	社 債 券	千アメリカ・ドル —	千アメリカ・ドル 8,186 (-)

(注1) 金額は受渡代金です（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) 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。

■利害関係人との取引状況等（2020年5月21日から2021年5月20日まで）

期中の利害関係人との取引等はありません。

(注) 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項に規定される利害関係人です。

■組入資産の明細

(1) 公社債

(A) 債券種類別開示

外国（外貨建）公社債

区 分	当 期 末							
	額 面 金 額	評 価 額		組入比率	うち B B 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
ア メ リ カ	千アメリカ・ドル 23,782	千アメリカ・ドル 23,372	千円 2,553,430	% 91.3	% -	% -	% 91.3	% -
合 計	-	-	2,553,430	91.3	-	-	91.3	-

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 組入比率は、期末の純資産総額に対する評価額の比率であり、小数点第2位を四捨五入しています。

(B) 個別銘柄開示

外国（外貨建）公社債銘柄別

銘 柄	種 類	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	
(アメリカ) SHIZUOKA BANK LTD 05/29/23	社 債 券	% -	千アメリカ・ドル 23,782	千アメリカ・ドル 23,372	千円 2,553,430	2023/05/29
合 計	-	-	23,782	23,372	2,553,430	-

(2) スワップ及び先渡取引残高

種 類	取 引 契 約 残 高	
	当 期 末 想 定 元 本 額	
トータルリターン・スワップ	百万円 2,598	

■特定資産の価格等の調査

当ファンドにおいて行った取引の内、投資信託及び投資法人に関する法律により価格等の調査が必要とされた資産の取引については、EY新日本有限責任監査法人へその調査を委託しました。対象期間中（2020年5月21日～2021年5月20日）に該当した取引は、トータル・リターン・スワップ取引が18件あり、該当取引については当該監査法人からの調査報告書を受領しました。

なお、トータル・リターン・スワップ取引については、取引の相手方の名称、銘柄名、想定元本、その他トータル・リターン・スワップ取引の内容に関することについて調査を委託しました。

■投資信託財産の構成

2021年5月20日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	2,553,430	44.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,144,973	55.2
投 資 信 託 財 産 総 額	5,698,403	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨ててあります。％は、小数点第2位を四捨五入しています。

(注2) 当期末の外貨建資産の投資信託財産総額に対する比率は、2,774,868千円、48.7%です。

(注3) 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、2021年5月20日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=109.25円です。

(注4) 受入担保金を含んで表示しています。当ファンドは、満期償還時における米ドルベースでの元本確保をめざしており、静岡銀行およびゴールドマン・サックスの信用リスクを抑制するために、それぞれから必要な金額の担保を受領しています。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2021年5月20日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5,666,104,125円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,112,673,687
公 社 債(評価額)	2,553,430,438
(B) 負 債	2,902,937,264
未 払 信 託 報 酬	17,874,833
受 入 担 保 金	2,885,000,000
そ の 他 未 払 費 用	62,431
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	2,795,466,438
元 本	2,675,900,000
次 期 繰 越 損 益 金	119,566,438
(D) 受 益 権 総 口 数	267,590口
1 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	10,447円

(注1) 資産、負債、元本および基準価額の状況の(C)純資産総額は(A)資産 - (B)負債に先物取引等評価損益(当期: 32,299,577円)を加えたものです。

(注2) 設定年月日 2018年5月21日
 設定元本額 5,014,300,000円
 期首元本額 3,624,400,000円
 期末元本残存率 53.4%

■損益の状況

当期 自2020年5月21日 至2021年5月20日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	97,076,666円
受 取 利 息	98,154,920
支 払 利 息	△1,078,254
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	81,473,744
売 買 益	92,927,090
売 買 損	△11,453,346
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	6,199,357
取 引 損	6,199,357
(D) 有 価 証 券 評 価 差 損 益	△107,842,159
(E) 先 物 取 引 等 評 価 差 損 益	7,196,557
(F) 信 託 報 酬 等	△40,585,552
(G) 当 期 損 益 金(A+B+C+D+E+F)	43,518,613
(H) 前 期 繰 越 損 益 金	91,806,335
(I) 解 約 差 損 益 金	△15,758,510
(J) 合 計(G+H+I)	119,566,438
次 期 繰 越 損 益 金(J)	119,566,438

(注1) (F)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2) (I)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

(注3) 分配金の計算過程

項 目	当 期
(a) 元 本 超 過 額	119,566,438円
(b) 差 引 配 当 等 収 益 額	56,491,114
(c) 受 益 権 総 口 数	267,590口
(d) 期 中 平 均 受 益 権 総 口 数	298,051
(e) 分 配 可 能 額	50,717,686円
(f) 分 配 金 対 象 収 益	119,566,438
(g) 1 口 当 た り 分 配 金 対 象 収 益	446.82
(h) 分 配 金	0
(i) 分 配 金 単 価	0

■分配金のお知らせ

収益分配金につきましては運用実績等を勘案し、無分配とさせていただきます。