

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／国内／株式／特殊型（ブル・ベア型）
信託期間	2023年3月16日まで（設定日：2020年3月17日）
運用方針	わが国の公社債に投資するとともに、株価指数先物取引を積極的に活用し、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となる投資成果をめざして運用を行います。
主要運用対象	わが国の株価指数先物取引及びわが国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none">・株式への投資割合には制限を設けません。・新株引受権証券及び新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の20%以下とします。・投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。・同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。・同一銘柄の新株引受権証券及び新株予約権証券への投資割合は、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、信託財産の純資産総額の10%以下とします。・デリバティブの利用はヘッジ目的に限定しません。・外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	毎決算時（年1回毎年3月16日。休業日の場合は翌営業日とします。）に、原則として以下の方針により、分配を行います。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。）の全額とし、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して収益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。また、将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。

償還 運用報告書（全体版）

第3期

（決算日：2023年3月16日）

SBI 日本株3.8ベア

追加型投信／国内／株式／特殊型（ブル・ベア型）

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。さて、「SBI 日本株3.8ベア」は、2023年3月16日に約款の規定に基づく信託期間の満了に伴い償還をいたしました。

ここに謹んで設定日以降の運用状況および償還の内容をご報告申し上げます。

今後とも当社商品をご愛顧のほどよろしく願い申し上げます。

SBIアセットマネジメント株式会社

東京都港区六本木1-6-1

お問い合わせ先

電話番号 03-6229-0097

受付時間：営業日の9：00～17：00

 SBI Asset Management

ホームページから、ファンドの商品概要、レポート等をご覧いただけます。
<http://www.sbiasset.com.jp/>

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額			株式先物比率	債券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率			
(設定日) 2020年3月17日	円 10,000	円 —	% —	% —	% —	百万円 10
1期(2021年3月16日)	590	0	△ 94.1	△ 381.9	—	6,918
2期(2022年3月16日)	661	0	12.0	△ 407.8	—	6,780
(償還時) 3期(2023年3月16日)	(償還価額) 366.83	—	△ 44.5	—	—	4,176

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注3) 当ファンドは、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となることをめざして運用を行うため、特定のベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

(注4) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		株式先物比率	債券組入比率
		騰落率		
(期首) 2022年3月16日	円 661	% —	△ 407.8	% —
3月末	470	△ 28.9	△ 390.4	—
4月末	521	△ 21.2	△ 397.5	—
5月末	479	△ 27.5	△ 381.1	—
6月末	519	△ 21.5	△ 368.1	—
7月末	419	△ 36.6	△ 381.5	—
8月末	389	△ 41.1	△ 369.7	—
9月末	495	△ 25.1	△ 346.3	—
10月末	381	△ 42.4	△ 407.9	—
11月末	348	△ 47.4	△ 369.9	—
12月末	445	△ 32.7	△ 375.1	—
2023年1月末	366	△ 44.6	△ 403.1	—
2月末	355	△ 46.3	△ 379.8	—
(償還時) 2023年3月16日	(償還価額) 366.83	△ 44.5	—	—

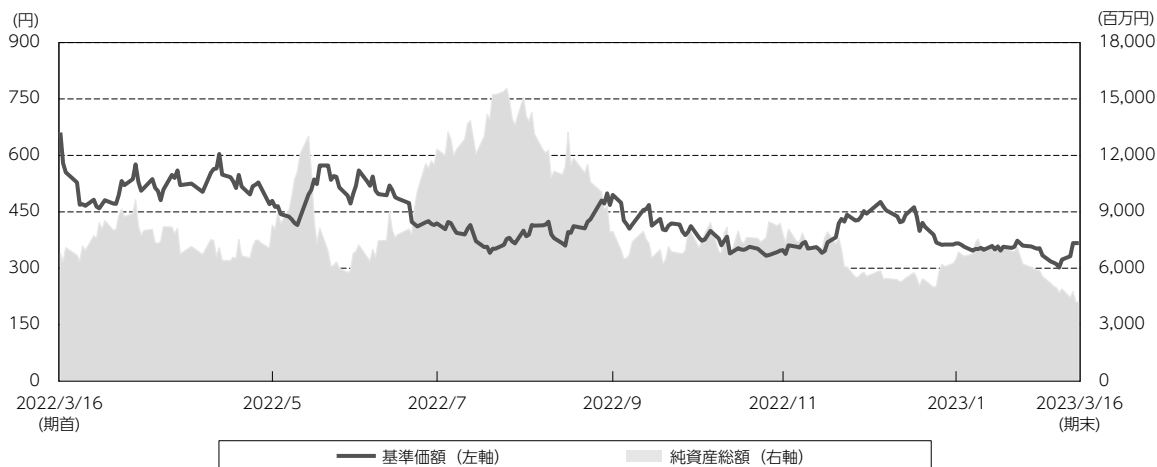
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注3) 当ファンドは、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となることをめざして運用を行うため、特定のベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2022年3月17日から2023年3月16日まで）

○基準価額等の推移



(注1) 当ファンドは、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となることをめざして運用を行うため、特定のベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

(注2) 当ファンドは、設定日以降分配を行っていないため分配金再投資基準価額は記載していません。

○基準価額の主な変動要因

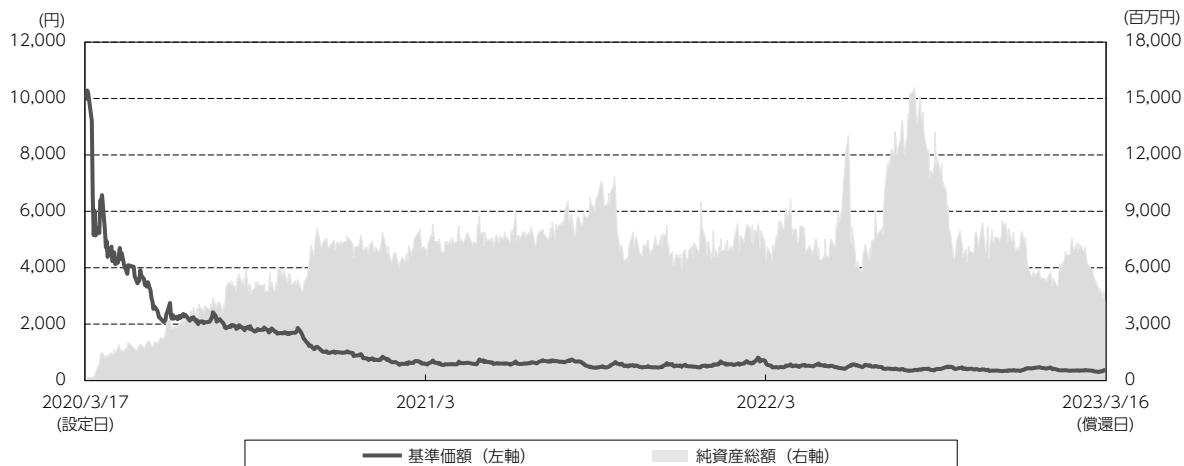
上昇要因

- ・米連邦準備制度理事会（FRB）の積極的な政策金利引上げ
- ・中国景気の低迷による世界的な需要不足への懸念
- ・英減税計画により英財政悪化が懸念されリスク回避が強まったこと
- ・日本銀行の金融政策決定会合において、長期金利の許容変動幅が拡大されたこと

下落要因

- ・米消費者物価指数（CPI）の伸び鈍化による米国金融政策の緩和への期待
- ・新型コロナウイルス感染拡大防止のために実施されていた中国の行動制限緩和への期待
- ・原油高一服に伴ってリスク回避の動きが後退したこと
- ・良好な米国大型ハイテク企業や一部の国内企業の決算

○設定来の基準価額等の推移



(注1) 当ファンドは、日々の基準価額の値動きが我が国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となることをめざして運用を行うため、特定のベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

(注2) 当ファンドは、設定日以降分配を行っていないため分配金再投資基準価額は記載していません。

○基準価額の主な変動要因

第1期（設定日～2021年3月）

上昇要因

- ・日々の基準価額の値動きが我が国の株式市場全体の値動きに対して概ね3.8倍程度逆となることを目指して運用を行った結果、基準価額の主な上昇要因はありませんでした

下落要因

- ・新型コロナウイルス感染拡大を受けた世界的な大規模金融緩和や財政政策の実施、ワクチン実用化への期待感等から、国内株式が上昇基調となったこと

第2期（2021年3月～2022年3月）

上昇要因

- ・新型コロナウイルス感染拡大に伴い景気回復が遅れるとの懸念により、日経平均株価が下落したこと
- ・米連邦準備制度理事会（FRB）をはじめ各国中央銀行の早期金融政策正常化への動きで米金利が上昇し、グロース株を中心に売り圧力がかかったこと
- ・ロシアによるウクライナ侵攻を巡り、ロシアに対する各国の制裁発動を受けて、日経平均株価が下落したこと

下落要因

- ・菅首相の退任をきっかけに日本経済の成長・改革への期待感が高まり、日本株式を見直す動きが進んだこと
- ・日米企業の良好な決算発表を受けて、日経平均株価が上昇したこと

第3期（2022年3月～2023年3月（償還時））

上昇要因

- ・FRBの積極的な政策金利引上げ
- ・中国景気の低迷による世界的な需要不足への懸念
- ・英減税計画により英財政悪化が懸念されリスク回避が強まったこと
- ・日本銀行の金融政策決定会合において、長期金利の許容変動幅が拡大されたこと

下落要因

- ・米消費者物価指数（CPI）の伸び鈍化による米国金融政策の緩和への期待
- ・新型コロナウイルス感染拡大防止のために実施されていた中国の行動制限緩和への期待
- ・原油高一服に伴ってリスク回避の動きが後退したこと
- ・良好な米国大型ハイテク企業や一部の国内企業の決算

○設定来の投資環境

第1期（設定日～2021年3月）

日本銀行が大規模な上場投資信託（ETF）の買入を行ったことや、米国の大型経済政策の成立期待等が好感され、日経平均株価は上昇しました。欧米での新型コロナウイルス新規感染者数の減少傾向や、米連邦準備制度理事会（FRB）による迅速かつ大規模な金融支援策等も日経平均株価の上昇要因となりました。その後は、新型コロナウイルスの感染拡大状況等を受けてやや神経質な動きを見せながらも、米国株高や企業業績の底打ち期待等を受け、緩やかな上昇基調が続きました。8月は安倍首相の総理大臣辞任の報道を受けて、日経平均株価が下落する局面もありましたが、後任総裁が菅氏になるとの見方が広がると反発し、2020年10月に向けて緩やかな上昇基調となりました。11月に入ると、米国の大統領選が終了し、米国政治の不透明感が後退したことに加え、新型コロナウイルスのワクチン開発が進んでいるとの報道等を受けて投資家の間で積極的にリスクを取る動きが強まりました。日経平均株価は一気に急伸し、12月上旬に2万6千円台後半まで上昇しました。更に2021年2月、米国で一段の財政刺激策が取られるとの期待から続伸し、日経平均株価は当期末30,000円近くの水準となりました。

第2期（2021年3月～2022年3月）

当期の日経平均株価は、30,000円近辺でスタートした後、新型コロナウイルス感染再拡大とワクチン接種の遅れなどから売りに押される展開となり、8月中旬には一時27,000円割れの水準まで下落しました。しかし、9月に入ると、菅首相の退陣表明をきっかけに急反発を見せ、中旬には30,000円台を回復しました。もともと、自民党総裁選で岸田氏の選出が決まると、成長・改革への期待感が後退し、日経平均株価は28,000円を中心とするボックス相場に移行しました。年明け以降は、1月5日に公表された12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）議事要旨の内容が市場の想定以上にタカ派であったことを受け、米金利が急伸しました。金利上昇局面で軟調となりやすい高バリュエーション銘柄を中心に強い売り圧力に押された結果、1月下旬に26,000円近辺まで下落しました。その後、売られすぎの反動や、割安感の台頭、日米企業の良好な決算発表等を受けて戻りを試す展開となりましたが、ロシアによるウクライナ侵攻と、それを受けた各国の制裁発動への警戒感が高まると再び売りに押される展開となりました。また、原油をはじめとした資源価格の高騰を受けて、物価上昇が各国の景気を冷やすとの懸念が高まったことも投資家心理を冷やす要因となりました。結果、当期末の日経平均株価は、25,700円台で取引を終えました。

第3期（2022年3月～2023年3月（償還時））

当期の日経平均株価は26,000円台から始まりましたが、3月後半に原油価格上昇一服に伴いリスク回避の動きが後退したことで米金利上昇による円安進行から、日経平均株価は上昇しました。しかし4月は、コロナ禍に対応した行動制限による中国景気低迷への警戒感から日経平均株価は下落しました。米国株安が続く中、国内株式の割安感や堅調な決算結果などから5月に日経平均株価は上昇に転じましたが、6月は米CPI上ぶれからFRBが大幅利上げを決定する中、世界的に株安となり日経平均株価も下落しました。大型ハイテク企業の好決算などによる米国株高が支えとなり8月中旬ごろに日経平均株価は29,000円台まで回復したものの、FRBの大幅利上げや英減税計画による英財政悪化への懸念に伴う金利急騰などから、世界的にリスク回避の動きが強まり9月は下落しました。その後、米CPIの伸び鈍化などにより米国株式が上昇したことにつれ、日経平均株価は上昇局面に入りました。12月は日本銀行が金融政策決定会合で長期金利の許容変動幅を拡大したことで日経平均株価が下落しました。しかし、1月は日本銀行が現行の金融政策を維持するとともに、金利上昇の抑制を図る措置を決定したことから、国内株式の下押し圧力が弱まり、円安もあり日経平均株価が上昇しました。しかしながら、3月10日以降、米銀行破綻懸念を受けて軟調となり、日経平均株価は当期末27,000円近辺で終了しました。

○当ファンドのポートフォリオ

株価指数先物取引の売建玉の時価総額の合計額が、原則として、信託財産の純資産総額の3.8倍程度になるように調整することにより、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となる投資成果をめざして運用を行いました。また、投資有価証券として当初は短期公社債を信託財産の総額の50%超組入れる方針でしたが、当期間については金利環境などを勘案し、金銭信託並びにコール・ローン中心の運用としました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となることをめざして運用を行うため、ベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年 3 月17日～2023年 3 月16日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	4 (2) (2) (0)	0.913 (0.462) (0.418) (0.033)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 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、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料 (先物・オプション)	1 (1)	0.131 (0.131)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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) そ の 他 費 用 (監 査 費 用) (印 刷) (そ の 他)	0 (0) (0) (0)	0.018 (0.004) (0.012) (0.002)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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 開示資料等の作成・印刷費用等 信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	5	1.062	
期中の平均基準価額は、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。

(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

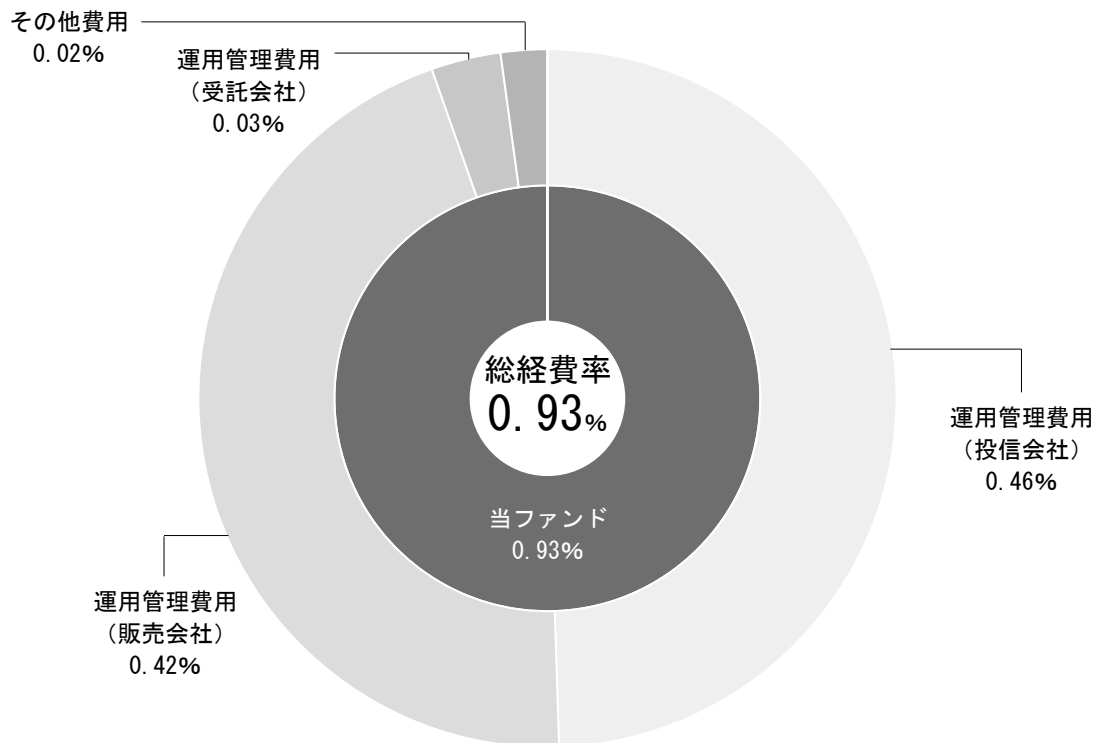
(注3) 項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注4) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)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（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）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0.93%**です。



(注1) 上記費用は、1万円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、売買委託手数料及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。なお、四捨五入の関係により、合計が一致しない場合があります。

(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は異なります。

○派生商品の取引状況等

(2022年3月17日～2023年3月16日)

先物取引の銘柄別取引・残高状況

銘柄別			買 建		売 建	
			新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国内	株式先物取引	日経225	百万円 —	百万円 —	百万円 255,917	百万円 284,683

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2022年3月17日～2023年3月16日)

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項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2023年3月16日現在)

償還日現在、有価証券等の組入れはありません。

○投資信託財産の構成

(2023年3月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
コール・ローン等、その他	千円 4,811,483	% 100.0
投資信託財産総額	4,811,483	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2023年3月16日現在)

項 目	償 還 時
(A) 資 産	4,811,483,155円
コール・ローン等	4,811,483,155
(B) 負 債	635,434,364
未払解約金	603,396,405
未払信託報酬	31,621,957
未払利息	13,182
その他未払費用	402,820
(C) 純資産総額(A－B)	4,176,048,791
元 本	113,842,403,836
償還差損金	△109,666,355,045
(D) 受益権総口数	113,842,403,836口
1万口当たり償還価額(C／D)	366円83銭

<注記事項(運用報告書作成時には監査未了)>

(貸借対照表関係)

期首元本額 102,516,483,407円
 期中追加設定元本額 2,064,327,527,489円
 期中一部解約元本額 2,053,001,607,060円

(注) 当期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は109,666,355,045円です。

○損益の状況 (2022年3月17日～2023年3月16日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 677,574円
支 払 利 息	△ 677,574
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	2,016,103
売 買 益	△ 29,793,260
売 買 損	31,809,363
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	17,805,949
取 引 益	4,712,156,445
取 引 損	△ 4,694,350,496
(D) 信 託 報 酬 等	△ 75,762,696
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△ 56,618,218
(F) 前期繰越損益金	4,324
(G) 追加信託差損益金	△109,609,741,151
(配 当 等 相 当 額)	(196,429,117)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△109,806,170,268)
(H) 償還差損金(E+F+G)	△109,666,355,045

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(D)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(G)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。

○お知らせ

該当事項はありません。

○投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2020年3月17日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2023年3月16日		資産総額	4,811,483,155円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	635,434,364円
				純資産総額	4,176,048,791円
受益権口数	10,000,000口	113,842,403,836口	113,832,403,836口	受益権口数	113,842,403,836口
元本額	10,000,000円	113,842,403,836円	113,832,403,836円	1万口当たり償還金	366.83円
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	117,361,282,043円	6,918,773,710円	590円	0円	0.0000%
第2期	102,516,483,407円	6,780,281,715円	661円	0円	0.0000%

○償還金のお知らせ

1万口当たり償還金（税込み）	366円83銭
----------------	---------