

運用報告書（全体版）

第 2 期

（決算日：2017年2月6日）

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	平成27年2月6日から 平成30年2月5日まで
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3.7倍程度逆とな る投資成果を目指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およびわが 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。・新株引受権証券および新株予約権証券 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。・同一銘柄の新株引受権証券および新株 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および転換社債型 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	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。分配 金額は、上記分配対象収益範囲のうち原則 として利子・配当等収益を中心に、基準価 額水準等を勘案して委託者が決定します。 ただし、分配対象額が少額の場合には、分 配を行わないことがあります。留保益の運 用については、特に制限を設けず、本運用 の基本方針に基づいた運用を行います。

SBI 日本株3.7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3.7ベア」は、2017年2
月6日に第2期決算を行いました。

ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも引き続きお引き立て賜りますようお
願い申し上げます。

SBIアセットマネジメント株式会社

〒106-6017 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 (分配落)	価額			株先物比率	債組入比率	純資産額
		税分	込配	み金騰落			
(設定日) 2015年2月6日	円 10,000	円	円	騰落	%	%	百万円 10
1期(2016年2月5日)	7,114		0	△28.9	△367.0	55.7	1,617
2期(2017年2月6日)	2,290		0	△67.8	△372.4	—	4,350

(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3.7倍程度逆となることを目指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) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準	価額		株先物比率	債組入比率	券率
		騰落	率			
(期首) 2016年2月5日	円 7,114		% —	% —	% △367.0	% 55.7
2月末	7,455		4.8		△327.8	51.4
3月末	5,767		△18.9		△378.6	54.1
4月末	5,619		△21.0		△342.5	50.0
5月末	4,673		△34.3		△408.3	69.2
6月末	6,094		△14.3		△390.4	62.8
7月末	4,595		△35.4		△371.9	59.4
8月末	4,221		△40.7		△386.0	65.2
9月末	4,430		△37.7		△367.5	43.2
10月末	3,547		△50.1		△364.3	4.8
11月末	2,695		△62.1		△377.0	—
12月末	2,289		△67.8		△358.3	—
2017年1月末	2,283		△67.9		△361.9	—
(期末) 2017年2月6日	2,290		△67.8		△372.4	—

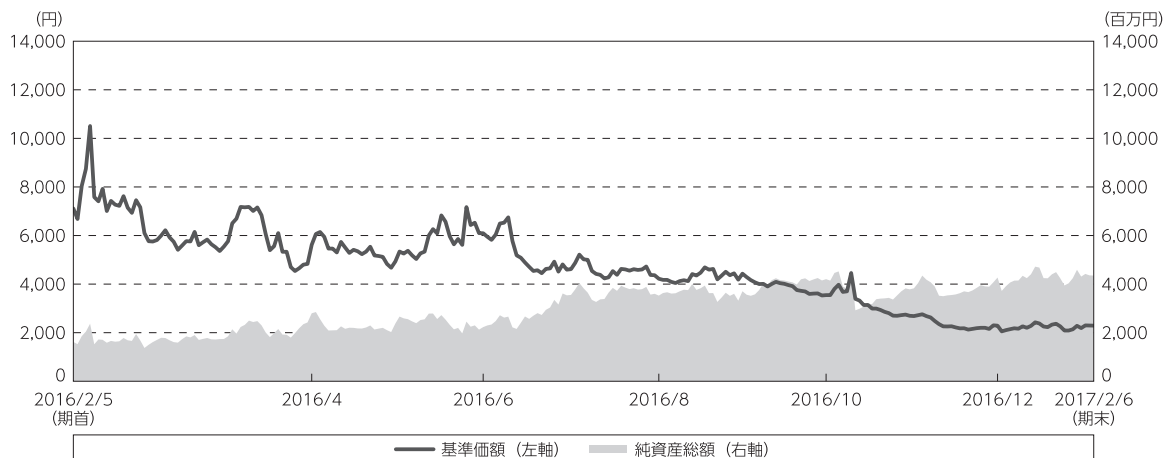
(注1) 騰落率は期首比です。

(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3.7倍程度逆となることを目指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（2016年2月6日から2017年2月6日まで）

○基準価額等の推移



期 首： 7,114円

期 末： 2,290円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 67.8% (分配金再投資ベース)

(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3.7倍程度逆となることを目指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おりません。

(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おりません。

○基準価額の主な変動要因

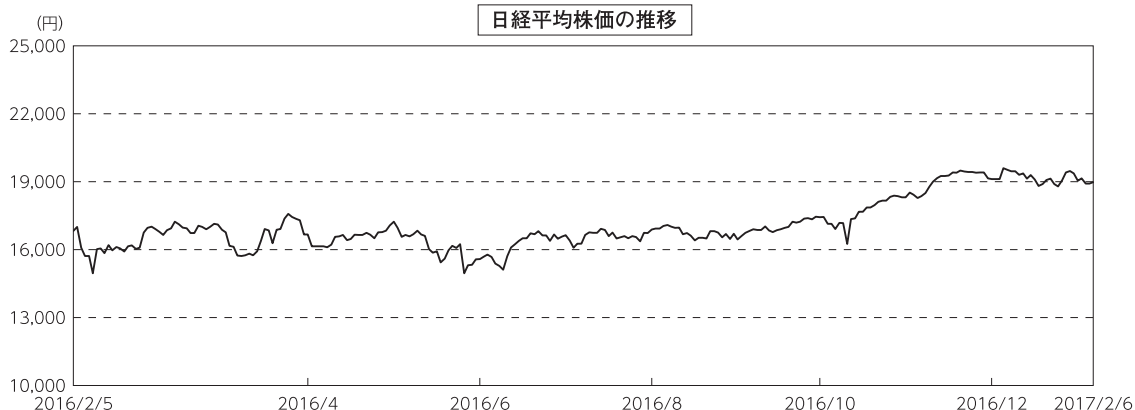
上昇要因

欧州での金融セクターに対する懸念、英国の欧州連合（EU）離脱決定、米大統領選挙における市場予想外のトランプ氏の当選を背景に日経平均先物が下落したことが上昇要因となりました。

下落要因

米国株式市場の堅調な推移、円高の一服、原油安の一服、中国景気への底入れ期待、日銀による上場投資信託（ETF）の買入倍増を背景に日経平均先物が上昇したことが下落要因となりました。

○投資環境



期の前半の国内株式市場は、概ね15,000円～18,000円の大きなレンジで推移する展開になりました。欧州における金融セクターへの懸念、米国連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げ見通しの下方修正で下落し、日経平均株価は一時2014年10月以来の15,000円割れまで下落する局面もみられました。しかし、欧州中央銀行（ECB）による経済政策期待、円高の一服、原油安の一服、中国景気への底入れ期待によって上昇し17,500円台を回復する局面があるなど、一進一退の展開が続きました。

期の半ばは、英国のEU離脱懸念から下落し、落ち着きを取り戻してからも小幅なレンジで推移しました。英国の国民投票でEU離脱懸念が強まったことを受けて急速に下落しました。その後、EU離脱に対する過度な懸念が後退し反発する局面もありましたが、6月24日（日本時間）に事前予想に反してEU離脱派の勝利が確定すると、円相場が急伸し、日経平均株価は前日比1,200円超の下落となりました。投票後は、政策期待などから買い戻され、日経平均株価は15,000円台半ばまで回復するものの、その後はボックス圏での推移が続きました。

期の後半は米大統領選に大きく影響を受ける展開となりました。11月9日（日本時間）にトランプ氏の勝利が報じられると、円が対ドルで101円台前半まで急上昇し、日経平均株価は前日比920円安の16,251円となりました。しかし、その後は同氏が掲げる財政刺激策への期待が高まると、一転して為替相場場でドル高・円安が進み、日米株高となりました。その後も勢いは止まらず、海外投資家の買いが牽引し上昇しました。年末には米株安や円高に加え、東芝の減損損失発表も重なり下落したものの、年間ベースでは5年連続の上昇で年末を迎えました。年明け以降は円高・ドル安が進み、国内株式市場では幅広い銘柄に売りが広がりました。その後、米国株式市場が上昇したことから国内株式市場も一時上昇に転じる場面もみられましたが、トランプ米大統領の入国制限措置などへの懸念や円高基調を受けて再び調整する局面となりました。しかしながら、その後は同氏が掲げる減税政策への期待から持ち直し、期末を迎えました。

○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3.7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3.7倍程度逆となる投資成果を目指して運用を行いました。

○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3.7倍程度逆となることを目指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。

○分配金

当期は、当ファンドの収益分配方針に基づき、収益分配可能額を算出し、市況動向や基準価額等を考慮した結果、当期の収益分配は行わないことといたしました。

なお、収益分配に充てなかった利益につきましては、信託財産に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第2期
	2016年2月6日～ 2017年2月6日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	804

(注1) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)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、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計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

引き続き、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3.7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3.7倍程度逆となる投資成果を目指して運用を行ってまいります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2016年2月6日～2017年2月6日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 45	% 1.007	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(31)	(0.704)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(12)	(0.271)	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
（ 受 託 会 社 ）	(1)	(0.032)	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	7	0.166	(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
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	(7)	(0.166)	
(c) そ の 他 費 用	2	0.040	(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 ）	(0)	(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 ）	(1)	(0.028)	開示資料等の作成・印刷費用等
（ そ の 他 ）	(0)	(0.003)	信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	54	1.213	
期中の平均基準価額は、4,472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あります。

(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。

○売買及び取引の状況

(2016年2月6日～2017年2月6日)

公社債

		買付額	売付額
国内	国債証券	千円 3,402,023	千円 100,027 (4,200,000)

(注1) 金額は受渡し代金(経過利子分は含まれていません。)

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ()内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれていません。

○利害関係人との取引状況等

(2016年2月6日～2017年2月6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

(2017年2月6日現在)

先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別			当期	
			買建額	売建額
国内	株式先物取引	日経225	百万円 -	百万円 16,202

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) -印は組み入れなし。

○投資信託財産の構成

(2017年2月6日現在)

項目	当期	
	評価額	比率
コール・ローン等、その他	千円 4,623,616	% 100.0
投資信託財産総額	4,623,616	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、元本及び基準価額の状況 (2017年2月6日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,500,179,513
コール・ローン等	3,790,991,213
未収入金	520,300
差入委託証拠金	708,668,000
(B) 負債	149,484,549
未払解約金	129,250,614
未払信託報酬	19,587,231
未払利息	10,386
その他未払費用	636,318
(C) 純資産総額(A-B)	4,350,694,964
元本	18,997,201,745
次期繰越損益金	△14,646,506,781
(D) 受益権総口数	18,997,201,745口
1万口当たり基準価額(C/D)	2,290円

<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	2,273,166,504円
期中追加設定元本額	59,011,970,609円
期中一部解約元本額	42,287,935,368円

○損益の状況 (2016年2月6日～2017年2月6日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 649,826
受取利息	794
支払利息	△ 650,620
(B) 有価証券売買損益	△ 246,304
売買益	139,626
売買損	△ 385,930
(C) 先物取引等取引損益	△ 847,110,566
取引益	1,525,574,263
取引損	△ 2,372,684,829
(D) 信託報酬等	△ 32,462,062
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△ 880,468,758
(F) 前期繰越損益金	229,505
(G) 追加信託差損益金	△13,766,267,528
(配当等相当額)	(1,527,507,023)
(売買損益相当額)	(△15,293,774,551)
(H) 計(E+F+G)	△14,646,506,781
(I) 収益分配金	0
次期繰越損益金(H+I)	△14,646,506,781
追加信託差損益金	△13,766,267,528
(配当等相当額)	(1,527,507,023)
(売買損益相当額)	(△15,293,774,551)
分配準備積立金	229,505
繰越損益金	△ 880,468,758

(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。

(注4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(0円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(1,527,507,023円)および分配準備積立金(229,505円)より分配対象収益は1,527,736,528円(1万口当たり804円)ですが、当期に分配した金額はありません。