



『My-ラップ/オーナー』の貴方様に

## My-ラップ 四半期レポート

～運用状況と今後の投資方針～

2018年10月-12月号

### 目次

基準価額・純資産総額の推移	.....	P 1
パフォーマンス分析	.....	P 2
今後の見通しと投資方針	.....	P 4
資産配分の方針	.....	P 6
組入れファンドの状況	.....	P 7

## SBIグローバル・ラップファンド（安定型）（積極型）

### ■ 設定来の基準価額の推移（設定日：2014年12月11日）



※基準価額は信託報酬控除後の値です。

### ■ 当四半期の状況（2018年9月28日～12月28日）

#### 安定型

基準価額	前期末比	純資産総額
9,544円	▲701円	15.76億円

騰落率の推移

10月	11月	12月	四半期(10月～12月)
-3.70%	0.04%	-3.30%	-6.84%
設定来			
-4.56%			

#### 積極型

基準価額	前期末比	純資産総額
9,731円	▲1,527円	34.67億円

騰落率の推移

10月	11月	12月	四半期(10月～12月)
-7.82%	1.41%	-7.54%	-13.56%
設定来			
-2.69%			



## SBIグローバル・ラップファンド（安定型）

## ■ 当四半期の運用概況

当四半期は、下記のように各資産クラスの基本配分の見直しを行いました。

10月は、欧州株式の投資スタンスを「やや弱気」、米国債券を「やや弱気」にそれぞれ一段階引き下げたことに伴い、組入れを若干減らしました。欧州株式については、経済指標等は良好な水準であるものの、減速傾向にあることや米国の通商政策による影響を懸念しました。米国債券については、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長による中立金利水準を超えて利上げを進める可能性があるとの発言等から、一段の金利上昇余地がありうると判断しました。

11月は、日本大型株式の投資スタンスを「中立」に一段階引き下げたことに伴い、組入れを若干減らしました。新興国株式、新興国債券をそれぞれ「弱気」から「やや弱気」に一段階引き上げたことに伴い、組入れを若干増やしました。日本大型株式については、足元で日米貿易交渉における為替条項への言及が嫌気され、株価が調整したほか、企業決算も振るわない内容が多く、個別銘柄を主体とした業績相場への移行が期待できないと判断しました。一方、新興国株式・債券については、新興国市場からの資金流出に歯止めがかかっていることを材料視しました。

12月は、米国株式の投資スタンスを「中立」に一段階引き下げたことに伴い、組入れを若干減らしました。一方、米国債券の投資スタンスを「中立」に一段階引き上げたことに伴い、組入れを若干増やしました。為替の米ドル/円を「やや円安」から「中立」に引き下げ、一段階円高方向に変更しました。

## ■ 資産配分の状況と騰落率（2018年12月末時点）

資産クラス		資産配分の動き		（ご参考）資産別騰落率 （期間：2018年9月28日～12月28日）		
		基本配分	当期末			
My-ラップ安定型					-6.8%	
株式型 資産	日本大型株式	5.0%	4.2%	-17.7%		
	先進国（日本含む）大型株式	9.0%	8.4%	-14.5%		
	米国大型株式	13.5%	13.5%	-16.4%		
	新興国株式	2.5%	2.0%	-8.1%		
		30.0%	28.1%	-4.7%		
債券型 資産	日本債券	7.5%	7.1%			0.7%
	グローバル債券	30.0%	30.3%		-0.7%	
	先進国（除く米国）債券	10.0%	9.3%		-0.5%	
	新興国債券	2.5%	2.0%		-2.0%	
	ヘッジファンド（為替ヘッジあり）	20.0%	20.1%		-4.3%	
		70.0%	68.8%		-1.1%	
現金		3.1%				
為替	米ドル/円				-2.3%	

※四捨五入の関係で、資産配分の合計が100%にならない場合があります。

※資産別騰落率は、本ファンドが投資している投資信託証券の騰落率であり、本ファンドの騰落率のすべての要因を示すものではありません。

※外貨建資産の騰落率については、現地通貨ベース

## SBIグローバル・ラップファンド（積極型）

### ■ 当四半期の運用概況

当四半期は、下記のように各資産クラスの基本配分の見直しを行いました。

10月は、欧州株式・欧州中小型株式の投資スタンスを「やや弱気」、米国債券を「やや弱気」にそれぞれ一段階引き下げたことに伴い、組入れを若干減らしました。欧州株式については、経済指標等は良好な水準であるものの、減速傾向にあることや米国の通商政策による影響を懸念しました。米国債券については、パウエルFRB議長による中立金利水準を超えて利上げを進める可能性があるとの発言等から、一段の金利上昇余地がありうると判断しました。また、国内中小型株式についても、弱含むことを予想し、組入れを若干減らしました。

11月は、日本大型株式の投資スタンスを「中立」に一段階引き下げたことに伴い、組入れを若干減らしました。新興国株式、新興国債券をそれぞれ「弱気」から「やや弱気」に一段階引き上げたことに伴い、組入れを若干増やしました。日本大型株式については、足元で日米貿易交渉における為替条項への言及が嫌気され、株価が調整したほか、企業決算も振るわない内容が多く、個別銘柄を主体とした業績相場への移行が期待できないと判断しました。一方、新興国株式・債券については、新興国市場からの資金流出に歯止めがかかっていることを材料視しました。

12月は、米国株式・米国中小型株式の投資スタンスを「中立」に一段階引き下げたことに伴い、組入れを若干減らしました。一方、米国債券の投資スタンスを「中立」に一段階引き上げたことに伴い、組入れを若干増やしました。また、国内中小型株式についても、弱含むことが継続すると予想し、組入れを若干減らしました。為替の米ドル/円を「やや円安」から「中立」に引き下げ、一段階円高方向に変更しました。

### ■ 資産配分の状況と騰落率（2018年12月末時点）

資産クラス		資産配分の状況		(ご参考) 資産別騰落率 (期間：2018年9月28日～12月28日)	
		基本配分	当期末		
<b>My-ラップ積極型</b>				<b>-13.6%</b>	
株式型 資産	日本大型株式	10.0%	8.3%	-17.7%	
	日本中小型株式	7.5%	6.5%	-24.8%	
	先進国（日本含む）大型株式	13.0%	11.9%	-14.5%	
	米国大型株式	19.5%	19.6%	-16.4%	
	米国中小型株式	5.0%	5.0%	-21.6%	
	欧州中小型株式	5.0%	4.5%	-18.3%	
	新興国株式	10.0%	9.0%	-8.1%	
		70.0%	64.8%	-11.5%	
債券型 資産	日本債券	2.5%	2.0%		0.7%
	グローバル債券	12.5%	12.7%		-0.7%
	先進国（除く米国）債券	5.0%	4.4%		-0.5%
	新興国債券	2.5%	2.0%		-2.0%
	ヘッジファンド	7.5%	7.5%		-3.6%
		30.0%	28.7%		-0.4%
現金		6.5%			
為替	米ドル/円				-2.3%

※四捨五入の関係で、資産配分の合計が100%にならない場合があります。

※資産別騰落率は、本ファンドが投資している投資信託証券の騰落率であり、本ファンドの騰落率のすべての要因を示すものではありません。

※外貨建資産の騰落率については、現地通貨ベース

\* P.17の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

(2018年12月末時点を基準に、基本的には3~6カ月程度先までの見通しです。)

## SBIグローバル・ラップファンド（安定型）（積極型）

10月は世界の株式市場が米国の長期金利急騰によって軟調な展開となり、米中貿易戦争の長期化懸念も下押し要因となりました。加えて、欧州ではイタリア財政懸念も下押し要因となりました。米国では、主要企業の7-9月期の決算発表が良好な内容となったことを受けて買い安心感が広がり、やや反発する展開となりました。日本では、日経平均株価が27年ぶりの高値となる24,271円まで上昇しましたが、米国の長期金利急騰をきっかけに急落しました。

11月は中国の生産者物価指数の下落基調が続き、景気減速懸念の台頭とともに原油相場の下落が株式市場の下押し要因となりました。米国では、米中貿易摩擦に歯止めをかけることを目的とした合意案の作成をトランプ米大統領が指示したことや、利上げ打ち止め観測の台頭により、反発しました。欧州では引き続き、英国の欧州連合（EU）離脱やイタリア財政懸念等が重しとなり、軟調な展開が続きました。日本では、消費税の引き上げ方針の表明や日米貿易交渉での為替条項への言及などが材料視され、上値が重い状況が続いていましたが、米国株式市場の反発を受けて日本株式市場も上昇しました。

12月は日米貿易摩擦に対する楽観的な見方が後退し、米国株式市場が急落しました。また、米国債券市場で景気後退のシグナルとされる逆イールド（長期金利が短期金利よりも低くなる現象）が発生し、中国や欧州景気の減速を示す経済指標が発表されたことも相まって、年末にかけて下落基調が続きました。

今後の見通しとしては、米国の経済成長は、比較的良好的な労働市場である一方、米政府機関の一部閉鎖や米中貿易摩擦の影響により、金融市場では景気の減速懸念が浮上しています。こうした米国の景気減速懸念に配慮し、FRBでは利上げの停止やバランスシートの早期縮小停止を示唆していることから、金融市場は当面、一進一退の状況になると見込まれます。引き続き米中貿易摩擦や英国のEU離脱協議の行方が注目されます。資産配分については、景気減速懸念が強まっている欧州株式をやや弱気に見ていることに加えて、金利の低下予定が限定的なことから、日欧の債券についてはやや弱含みで推移すると予想しています。こうした見通しを踏まえて、資産配分を適宜調整していく方針です。

# 今後の見通しと投資方針

(2018年12月末時点を基準に、基本的には3~6カ月程度先までの見通しです。)

## SBIグローバル・ラップファンド（安定型）（積極型）

		トレンド予想	投資スタンス	見通し	リスク要因	
株式型資産	国内	→	中立	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本経済の成長率予想については、2018年度+1.0%、2019年度+0.8%台前半を予想しています。</li> <li>景気拡大期間は戦後最長となる見込みですが、景気の頭打ちがコンセンサスとなりつつあります。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業業績のピークアウト</li> <li>貿易摩擦の激化</li> <li>日銀による上場投資信託（ETF）買いの停止</li> <li>米国長期金利の急上昇</li> </ul>	
	先進国	米国	→	中立	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国の実質GDP成長率を2018年は+3%程度と予想しています。引き続き金融環境、減税政策等が下支えになると見込んでいます。</li> <li>金融政策においては、2019年は1回の利上げを予想しています。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国景気の減速</li> <li>欧州の政治リスク及び景気減速</li> <li>貿易戦争激化懸念</li> <li>米連邦政府閉鎖の動向</li> </ul>
		欧州	↘	やや弱気	<ul style="list-style-type: none"> <li>ユーロ圏の実質GDP成長率は堅調であり、2019年は+1.5%程度、2020年は+1%台半ばを見込んでいます。</li> <li>欧州中央銀行（ECB）は、ユーロ圏の物価上昇率見通しを下方修正しており、金融正常化を慎重に進めると予想しています。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場予想を上回るECBの金融政策正常化</li> <li>英国のEU離脱交渉の緊迫化</li> <li>米国発の貿易摩擦の拡大</li> <li>イタリアの財政懸念</li> </ul>
	新興国	→	中立	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国金利の上昇が一服し、新興国市場に対する過度な悲観は後退したと判断しています。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米利上げペースの加速</li> <li>米朝及び米中関係の緊張</li> <li>通貨安、原油高によるインフレ率の上昇</li> </ul>	
債券型資産	国内	↘ (債券価格動向)	やや弱気	<ul style="list-style-type: none"> <li>国内金利は、日銀が許容するレンジ内での値動きに留まると予想しています。</li> <li>長期・超長期債利回りは、一進一退で推移すると予想しています。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本の金融政策動向（緩和修正の示唆）</li> </ul>	
	先進国	米国	→ (債券価格動向)	中立	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国長期金利が一段と低下する可能性は低いとみています。</li> <li>米国長期金利上昇への警戒感が薄れていることから、上昇幅は限定的になると予想しています。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米中貿易戦争の再燃</li> </ul>
		欧州	↘ (債券価格動向)	やや弱気	<ul style="list-style-type: none"> <li>英国のEU離脱交渉や成長減速への懸念等が金利上昇を抑制しています。</li> <li>欧州域内の問題の前進や経済成長率の平均回帰により、ドイツ長期金利は上昇すると予想しています。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>貿易摩擦の過熱化</li> <li>ECBによる過度な先行きへの懸念</li> </ul>
	新興国	→ (債券価格動向)	中立	<ul style="list-style-type: none"> <li>資金流出は歯止めがかかっており、売られ過ぎと判断される水準に近づいています。</li> <li>米国金利の上昇が一服し、新興国市場に対する過度な悲観は後退したと判断しています。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国の利上げペース加速に伴う新興国からの資金流出</li> </ul>	
為替	米ドル/円	→	中立	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国金利の上昇が一服し、経常黒字の日本円を売る要因が薄れてきています。</li> <li>米ドル/円は、当面はレンジ内で推移するものの、徐々に中立からやや円高方向に動く予想しています。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&lt;円高リスク&gt;</li> <li>米政府機関の一部閉鎖の長期化、米中貿易戦争の再燃</li> <li>新興国市場に対する懸念再燃</li> </ul>	
	ユーロ/円	→	中立	<ul style="list-style-type: none"> <li>ECBはユーロの値動きを注視しながら金融政策の調整を慎重に進めることが予想されます。</li> <li>当面は、レンジ内で推移することを予想しています。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&lt;円高リスク&gt;</li> <li>欧州での金融及び政治リスク台頭</li> <li>英国のEU離脱交渉の緊迫化</li> </ul>	

## SBIグローバル・ラップファンド（安定型）（積極型）

### ■ 全体的な配分方針

#### 【安定型】【積極型】

今後の見通しとして、米中貿易摩擦や英国のEU離脱問題などにより先行き不透明感が強く、特に政策動向に強く影響される市場展開が続いています。

また、日本の株式市場については、他の国々と比べて年末の下落からの戻りが鈍い状況が続いています。世界経済や金融市場の先行きに関する予測を行うことが難しい局面ではありますが、上記の市場動向を踏まえ、慎重に資産配分の調整を行っていく方針です。なお、12月末時点の目標組入比率は、以下の通りです。

	安定型	積極型
日本大型株式	5.0%	10.0%
先進国（日本含む）大型株式	8.5%	12.0%
米国大型株式	13.5%	19.5%
新興国株式	2.0%	9.0%
先進国（除く米国）債券	9.5%	4.5%
新興国債券	2.0%	2.0%
日本債券	7.0%	2.0%
グローバル債券	30.0%	12.5%
ヘッジファンド(為替ヘッジあり)	20.0%	-
米国中小型株式	-	5.0%
欧州中小型株式	-	4.5%
日本中小型株式	-	6.5%
ヘッジファンド	-	7.5%

### ■ 組入れファンド一覧

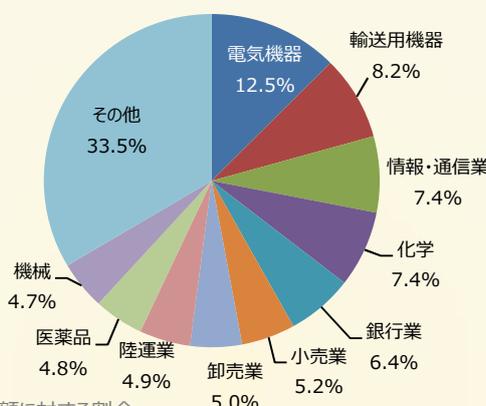
資産区分	投資対象	投資対象ファンド
株式型 資産	日本大型株式	MAXIS トピックス上場投信
	日本中小型株式	SBI中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ（適格機関投資家専用）
	先進国（日本含む）大型株式	シュワブ ファンダメンタル インターナショナル ラージ カンパニー インデックス ETF
	米国大型株式	iシェアーズ エッジ MSCI 米国 モメンタム ファクター ETF
	米国中小型株式	SPDR S&P 600 スモール キャップ バリュエー ETF
	欧州中小型株式	ウイズダムツリー・ヨーロッパ・スモール・キャップ・デビデント・ファンド
	新興国株式	SPDR ポートフォリオ・新興国株式 ETF
債券型 資産	日本債券	PIMCO 日本債券 コアプラス ピムコ・ケイマン・ ジャパン・コアプラス・ ストラテジー・セグリゲイテッド・ポートフォリオ クラス S（円建て円ヘッジクラス・外国投資証券）
	グローバル債券	ピムコ・バミューダ・インカムファンドA クラスX（JPY）
	先進国（除く米国）債券	バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）
	新興国債券	インベスコ・エマージング・マーケット・ソブリン・デットETF
	ヘッジファンド	ニューバーガー・バーマン・グローバル・ボンド・アブソリュート・リターン・ファンド（米ドル建てクラス・外国投資証券）
	ヘッジファンド（為替ヘッジあり）	ニューバーガー・バーマン・グローバル・ボンド・アブソリュート・リターン・ファンド（円建て円ヘッジクラス・外国投資証券）



投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
日本大型株式	MAXIS トピックス上場投信	★★★★
ベンチマーク	（東証株価指数（TOPIX））東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、わが国の株式市場全体の値動きを表す代表的な株価指数です。TOPIXは、1968年（昭和43年）1月4日の時価総額を100ポイントとして、東京証券取引所が算出・公表しています。	
運用の基本方針	対象指数（東証株価指数（TOPIX））の値動きに連動する投資成果を目指します。また、ファンドの1口当たりの純資産額の変動率を東証株価指数（TOPIX）の変動率に一致させることを目的として、東証株価指数（TOPIX）に採用されている銘柄（採用予定の銘柄を含みます。）の株式に対する投資として運用を行います。	

基準価額	154,698円
純資産総額	10,230.1億円
期間別騰落率	
3か月	-17.67%
6か月	-12.71%
1年	-16.04%
3年	2.53%

業種別組入比率 上位10業種



組入上位 5銘柄

銘柄名	比率
トヨタ自動車	3.3%
三菱UFJ ファイナシャル・グループ	1.7%
ソニー	1.7%
日本電信電話	1.4%
ソフトバンクグループ	1.4%

※2018年12月末日基準

※業種別組入比率 上位10業種は現物株式評価額に対する割合

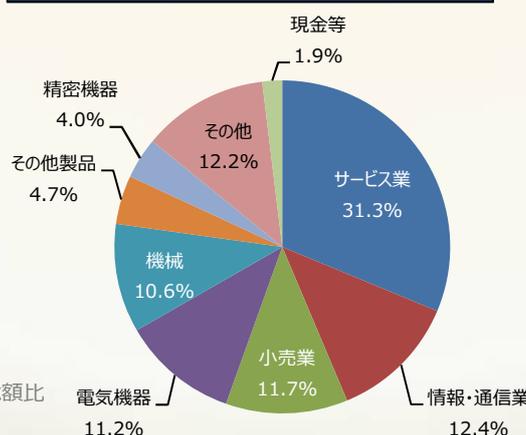
※組入上位 5銘柄の比率は純資産総額に対する割合

(出所)三菱UFJ国際投信株式会社HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
日本中小型株式	SBI中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ（適格機関投資家専用）	-
ベンチマーク	ベンチマークはありません。	
運用の基本方針	<ol style="list-style-type: none"> <li>主として、中小型割安成長株・マザーファンド受益証券（以下「マザーファンド受益証券」といいます）に投資し、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。</li> <li>マザーファンド受益証券の組入比率は、原則として高位を維持します。</li> <li>ただし、資金動向、市況動向の急激な変化が生じたとき等ならびに信託財産の規模によっては、上記の運用ができない場合があります。</li> <li>マザーファンド受益証券の運用に関してはエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社より投資助言を受けます。</li> </ol>	

基準価額	27,268円
純資産総額	15.4億円
期間別騰落率	
3か月	-24.83%
6か月	-25.03%
1年	-30.06%
3年	20.65%

業種別組入比率



組入上位 5銘柄

銘柄名	比率
くらコーポレーション	3.45%
ジョイフル本田	3.44%
ダイセキ	3.42%
プレステージ・ インターナショナル	3.39%
ニチハ	3.32%

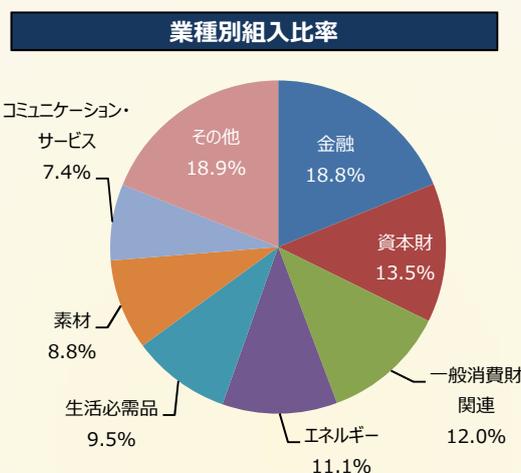
※2018年12月末日基準

※業種別組入比率はマザーファンドの純資産総額比

(出所) SBIアセットマネジメント

投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
先進国（日本含む） 大型株式	シュワブ ファンダメンタル インターナショナル ラージ カンパニー インデックス ETF	★★★★
ベンチマーク	（Russell RAFI™ ディベロップト（除く米国）大企業インデックス）米国を除く先進国の大型株の中から、ファンダメンタルズ要因を考慮して組入比率が決定された指数です。	
運用の基本方針	Russell RAFI™ディベロップト（除く米国）大企業インデックスに連動する投資成果を目指して運用を行います。	

市場価格	\$24.99-
純資産総額	37.0億米ドル
期間別騰落率	
3か月	-12.97%
6か月	-11.76%
1年	-14.26%
3年	13.31%



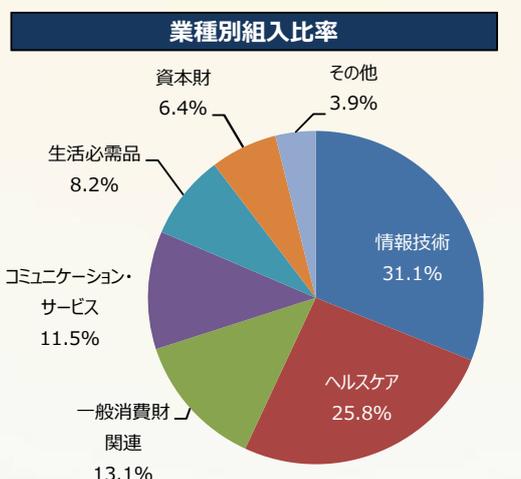
**組入上位 5カ国**

国名	比率
日本	25.06%
英国	14.52%
フランス	9.35%
ドイツ	8.69%
カナダ	6.73%

※2018年12月末日基準  
 ※期間別騰落率は現地通貨ベース  
 (出所) Charles Schwab Investment Management HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
米国大型株式	iシェアーズ エッジ MSCI 米国 モメンタム ファクター ETF	★★★★★
ベンチマーク	（MSCI 米国モメンタム インデックス）米国の大型株及び中型株の中からモメンタムの高い銘柄で構成される指数です。	
運用の基本方針	MSCI 米国モメンタム インデックスに連動する投資成果を目指して運用を行います。	

市場価格	\$98.93-
純資産総額	80.1億米ドル
期間別騰落率	
3か月	-16.56%
6か月	-9.29%
1年	-2.96%
3年	38.51%



**組入上位 5銘柄**

銘柄名	比率
AMAZON COM INC	5.14%
MICROSOFT CORP	5.11%
APPLE INC	4.56%
MERCK & CO INC	4.21%
PFIZER INC	4.07%

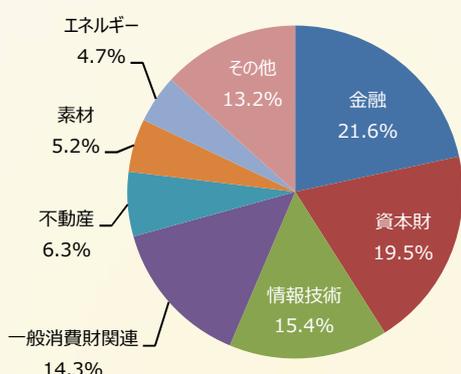
※2018年12月末日基準  
 ※期間別騰落率は現地通貨ベース  
 (出所) BlackRock HPを基にSBIアセットマネジメントが作成



投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
米国中小型株式	SPDR S&P 600 スモール キャップ バリュウ ETF	★★★★★
ベンチマーク	(S&P スモール・キャップ 600 バリュウ インデックス) 多種多様な産業を代表する米国小型株式の割安な600銘柄で構成される指数です。	
運用の基本方針	S&P スモール・キャップ 600 バリュウ インデックスに連動する投資成果を目指して運用を行います。	

市場価格	\$53.23-
純資産総額	15.8億米ドル
期間別騰落率	
3カ月	-20.94%
6カ月	-18.82%
1年	-13.11%
3年	25.61%

### 業種別組入比率



### 組入上位 5銘柄

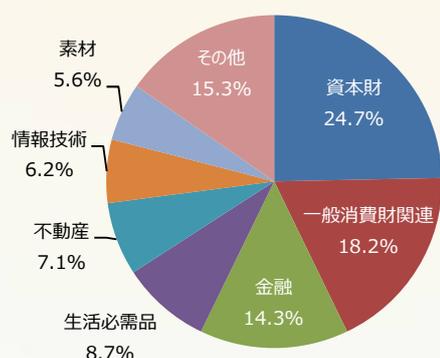
国名	比率
Darling Ingredients Inc.	0.99%
Columbia Banking System Inc.	0.83%
Finisar Corporation	0.79%
Moog Inc. Class A	0.79%
South Jersey Industries Inc.	0.74%

※2018年12月末日基準  
 ※期間別騰落率は現地通貨ベース  
 (出所) State Street Global Advisors HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
欧州中小型株式	ウィズダムツリー・ヨーロッパ・スモール・キャップ・デビデンド・ファンド	★★★★
ベンチマーク	〈ウィズダムツリー・ヨーロッパ・スモール・キャップ・デビデンド・インデックス〉 欧州の中小型株 (約350銘柄) で構成され配当金を基にウエイト付けされた指数です。	
運用の基本方針	ウィズダムツリー・ヨーロッパ・スモール・キャップ・デビデンド・インデックスのリターンを反映するトータル・リターン (キャピタル・リターン及びインカム・リターンを含む。) を目指して運用を行います。	

市場価格	\$52.34-
純資産総額	6.8億米ドル
期間別騰落率	
3カ月	-15.88%
6カ月	-17.87%
1年	-21.87%
3年	3.96%

### 業種別組入比率



### 組入上位 5カ国

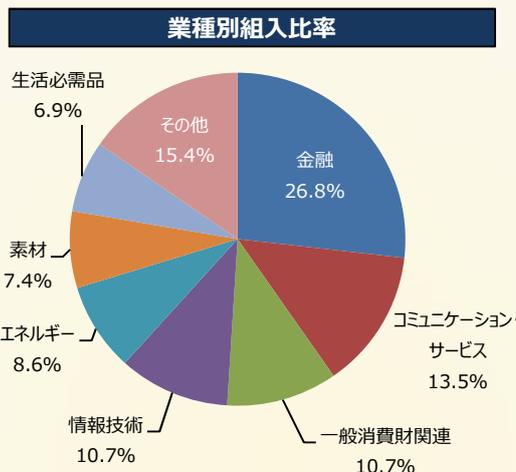
国名	比率
英国	24.55%
スウェーデン	15.46%
イタリア	10.89%
ドイツ	7.29%
ノルウェー	7.16%

※2018年12月末日基準 (業種別組入比率及び組入上位 5カ国は2019年1月3日基準)  
 ※期間別騰落率は現地通貨ベース  
 (出所) WisdomTree HPを基にSBIアセットマネジメントが作成



投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
新興国株式	SPDR ポートフォリオ・新興国株式 ETF	★★★★
ベンチマーク	(S&P エマージングBMI指数) S&P社が算出し、公表する新興国23カ国の株式市場の値動きを表す新興国株式指数です。	
運用の基本方針	新興国株式市場全体の動きを表すS&P®エマージングBMI指数に連動する投資成果を目指して運用を行います。	

市場価格	\$32.18-
純資産総額	19.3億米ドル
期間別騰落率	
3か月	-5.52%
6か月	-6.88%
1年	-12.97%
3年	31.30%



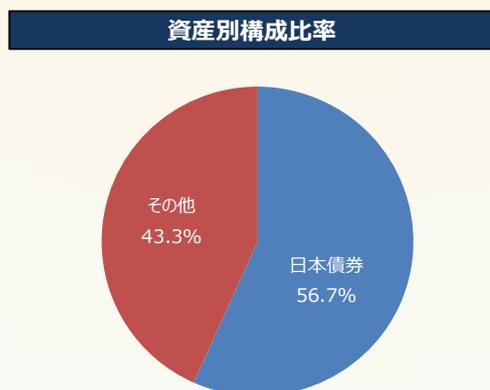
**組入上位 5カ国**

国名	比率
中国	31.11%
インド	13.99%
台湾	13.60%
ブラジル	8.56%
南アフリカ	6.80%

※2018年12月末日基準  
 ※期間別騰落率は現地通貨ベース  
 (出所) State Street Global Advisors HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
日本債券	PIMCO 日本債券 コアプラス ピムコ・ケイマン・ ジャパン・コアプラス・ストラテジー・セグリゲイテッド・ポートフォリオ クラス S (円建て円ヘッジクラス・外国投資証券)	-
ベンチマーク	〈NOMURA-BPI総合インデックス〉国内で発行された一定基準を満たす公募利付債券を対象に、インカム収入を考慮した時価総額ベースで算出する指数です。	
運用の基本方針	日本債券を中心に、外国債券も一部組入れ、リスクをベンチマークである「NOMURA-BPI総合」並みにコントロールしつつ、トータルリターンを最大化を目指します。	

市場価格	9,981円
純資産総額	1.8億円
期間別騰落率	
3か月	0.55%
6か月	-0.29%
1年	-
3年	-



**格付け分布**

格付種類	比率
AAA格	66.72%
AA格	0.40%
A格	18.27%
BBB格	2.96%
BB格以下	11.66%

※2018年12月末日基準  
 ※格付け分布はS&P社、Moody's社、フィッチ・レーティング社、R&I社、JCR社の5社のうち最も高い格付を基に算出  
 上記5社の格付けを取得していない場合はPIMCOによる独自の格付けを採用  
 (出所)ピムコジャパンリミテッドから受領したデータを基にSBIアセットマネジメントが作成

\* P.17の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。



投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
グローバル債券	ピムコ・バミューダ・インカムファンドAクラスX (JPY)	-
ベンチマーク	ベンチマークはありません	
運用の基本方針	「ピムコ・バミューダ・インカムファンド (M)」受益証券を主要投資対象として、投資適格未滿の銘柄も含めた世界の幅広い銘柄の中から、米ドル建ての債券等を中心に投資を行うことで、長期的な信託財産の成長を目指すとともに、利子収入の最大化を目指す運用を行います。	

市場価格	10,986円
純資産総額	9.2億円
期間別騰落率	
3か月	-0.69%
6か月	-0.52%
1年	-2.18%
3年	-

種類別組入比率 上位5種	
債券種別	比率
米国政府関連債	38.69%
米国非政府系モーゲージ証券	20.90%
証券化商品 (除く住宅ローン担保証券)	12.34%
新興国債券 (社債含む)	9.26%
米国政府系モーゲージ証券	7.91%

格付け分布	
格付種類	比率
AAA格	60.17%
AA格	-3.82%
A格	-10.30%
BBB格	16.55%
BB格	11.29%
B格	11.06%
CCC格	8.33%
CC格以下	6.71%

※2018年12月末日基準

※格付け分布はS&P社、Moody's社、フィッチ・レーティング社、R&I社、JCR社の5社のうち最も高い格付けを基に算出、上記5社の格付けを取得していない場合はPIMCOによる独自の格付けを採用 (出所)ピムコジャパンリミテッドから受領したデータを基にSBIアセットマネジメントが作成

投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
先進国 (除く米国) 債券	バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF (米ドルヘッジあり)	★★★★★
ベンチマーク	〈ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合 (米ドル除く) 浮動調整RIC基準インデックス (米ドルヘッジベース) 〉 グローバルな投資適格固定利付債券市場のパフォーマンスを広範に測定します。米ドル建て以外の、政府債、政府機関債、社債、及び証券化された非米国の投資適格固定利付債券で構成されています。同一の発行体 (外国政府を含む) への投資に上限 (20%) を設けています。組入れ証券の該当通貨の米ドルに対する為替レートの変動を相殺するため、米ドルヘッジされています。	
運用の基本方針	ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合 (米ドル 除く) 浮動調整RIC基準インデックス (米ドルヘッジベース) のパフォーマンスへの連動を目指します。為替レートの不確実性への保護を追求する目的で、組入れ証券の該当通貨の米ドルに対するヘッジ戦略を採用していますが、あくまでも米ドルベースのヘッジ戦略であるため、日本円をベースとした投資家にとっては為替リスクを伴います。インデックス・サンプリング法を用いたパッシブ運用です。ファンドはフルインベストメントを維持します。米国以外の主要な債券市場全体への、幅広く分散したエクスポージャーを提供します。低経費によってトラックングエラーを最小限に抑えます。	

市場価格	\$54.12-
純資産総額	1,118億米ドル
期間別騰落率	
3か月	1.60%
6か月	1.56%
1年	2.64%
3年	10.13%

組入上位 5カ国	
地域	比率
日本	21.0%
フランス	12.1%
ドイツ	10.2%
イタリア	7.7%
英国	7.3%
カナダ	5.7%

格付け分布	
格付種類	比率
U.S.Government	0.0%
AAA格	21.6%
AA格	27.6%
A格	33.9%
BBB格以下	16.9%

※2018年12月末日基準

※期間別騰落率は現地通貨ベース  
(出所) Vanguard HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

※ Moody's社、フィッチ社、S&P社を使用。格付け機関3社すべてによる格付けが取得できる場合はその中央値、格付け機関2社による格付けが取得できる場合は低い方の格付け、取得できる格付けが1社のみ場合はその1社の格付けを使用



投資対象	投資対象ファンド	モーニングスターレーティング
新興国債券	インベスコ・エマージング・マーケット・ソブリン・デットETF	★★★
ベンチマーク	〈DB エマージング・マーケット USD リキッド・バランス・インデックス〉 米ドル建て新興国国債に国・地域別に「等比率」で投資を行う指数です。	
運用の基本方針	DB エマージング・マーケット USD リキッド・バランス・インデックスのリターンを反映するトータル・リターン（キャピタル・リターン及びインカム・リターンを含む。）を目指して運用を行います。	

市場価格	\$26.31-
純資産総額	35.8億米ドル
期間別騰落率	
3か月	-1.05%
6か月	1.90%
1年	-6.44%
3年	11.67%

国別組入比率 上位5カ国	
国名	比率
カタール	3.04%
アラブ首長国連邦	2.94%
バーレーン	2.92%
中国	2.92%
チリ	2.91%

格付け分布	
格付種類	比率
AA	5%
A	12%
BBB	31%
BB	16%
B	30%
CCC以下	6%

※2018年12月末日基準（国別組入比率上位5カ国及び格付け分布は2019年1月2日基準）  
 ※期間別騰落率は現地通貨ベース  
 (出所) Invesco HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

※S&P社の格付けを使用



	組入れファンド名
ヘッジファンド	ニューバーガー・バーマン・グローバル・ボンド・アブソリュート・リターン・ファンド (米ドル建てクラス・外国投資証券)
ヘッジファンド (為替ヘッジあり)	ニューバーガー・バーマン・グローバル・ボンド・アブソリュート・リターン・ファンド (円建て円ヘッジクラス・外国投資証券)

### 運用会社からのコメント

#### 【運用状況】

当四半期は▲3.46% (米ドルベース、報酬控除後) のリターンとなりました。当四半期は、米中貿易摩擦への慎重な見通しに加えて、世界景気の減速懸念が高まる中、パウエルFRB議長によるハト派的な発言を受けて、米国金利が大きく低下しました。社債セクターについては、原油安及び投資家心理の悪化を主因として、国債との利回り格差 (スプレッド) が全般的に拡大しました。

当戦略では、世界的な金利低下に伴い、米・欧の国債先物の売り持ちがマイナス寄与となりました。一方、イタリア国債先物の買い持ちは、EUとの財政予算案合意を背景に国債利回りが低下したことから、プラス寄与となりました。社債セクターについては、スプレッドの拡大を受けて、投資適格債及び新興国債券等の買い持ちはマイナス寄与となりました。一方、米国ハイイールド債券については、大幅な原油安等を受けて、エネルギーセクターを中心に軟調な展開となる中、クレジット・デフォルト・スワップ (CDS) を通じた売り持ちがプラス寄与となりました。

#### 主なプラス要因

- ・米国ハイイールド債券の売り持ち
- ・イタリア国債先物の買い持ち
- ・日本物価連動国債の買い持ち

#### 主なマイナス要因

- ・米国債先物の売り持ち
- ・欧州ハイイールド債券の買い持ち
- ・欧州の主要国 (ドイツ、フランス、英国) 国債の売り持ち

#### 【市場見通しと今後の運用方針】

世界的各国における経済の基礎的条件 (ファンダメンタルズ) が底堅く推移する一方、主要な中央銀行による金融政策の正常化に加えて、米中貿易摩擦への懸念、英国のEU離脱を巡る議会承認の不透明感等、市場の不確実性を高める要因は依然として多く存在していると考えられます。金融政策に関しては、FRBはこれまでに比べて利上げに対して慎重な姿勢を示す可能性が高いと考えていますが、米中貿易摩擦の動向や政策当局の姿勢の変化等を背景に、金利の変動率が高まる可能性があると考えています。また、ECBによる緩和的な金融政策からの脱却や、2019年10月に予定されているドラギECB総裁の任期満了を控え、ユーロ圏の金利についても変動率の高まりが想定されます。

社債に関しては、企業業績を含めてファンダメンタルズは引き続き良好であると考えており、足元のスプレッド拡大により投資妙味の増しているハイイールド債券については、強気の見通しを維持しています。新興国債券については、地政学リスクの高まり等を背景に一部の国に対するスプレッドの拡大圧力が加わる可能性があるものの、これまで軟調に推移してきたトルコが急速に対外収支の改善を見せるなど、脆弱性が懸念されていた国の改善が見られており、ファンダメンタルズ対比で割安であるとの判断の下、ハードカレンシー建ての新興国債券について高めの配分を維持しています。引き続き市場動向を注視しつつ、機動的な資産配分調整を通じて各資産クラスにおける投資機会を捉えるとともに、銘柄選択において発行体のクオリティ及びレティティブ・バリュー※評価を重視した運用を行う方針です。

※レティティブ・バリュー・・・割安な銘柄の買い持ちと割高な銘柄の売り持ちを組み合わせ、価格差で収益を上げる投資戦略。



※2018年12月末日基準

※ヘッジファンド (為替ヘッジあり) は円ベース、ヘッジファンドは米ドルベース  
(出所)ニューバーガー・バーマンのレポートを基にSBIアセットマネジメントが作成

\* P.17の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

## 基準価額の変動要因

本ファンドは、投資信託証券への投資を通じて国内外の有価証券等を実質的な投資対象としますので、基準価額は変動します。また、外貨建資産には為替変動リスクもあります。したがって、本ファンドは投資元金が保証されているものではなく、**基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割込むことがあります。**本ファンドに生じた**利益及び損失は、すべて投資者に帰属します。**また、**投資信託は預貯金とは異なります。**本ファンドの基準価額は、主に以下のリスクにより変動し、損失を生じるおそれがあります。ただし、基準価額の変動要因は以下に限定されるものではありません。

## 主な変動要因

資産配分リスク	資産配分リスクとは、複数資産への投資（資産配分）を行った場合に、投資成果の悪い資産への配分が大きかったため、投資全体の成果も悪くなってしまうリスクをいいます。本ファンドは、投資対象ファンドへの投資を通じてわが国及び海外株式・債券・オルタナティブ資産（ヘッジファンド・コモディティ、リート（不動産投資信託））等、さまざまな資産クラスの金融商品に投資を行います。投資比率が高い資産の価値が下落した場合や、複数の資産の価値が同時に下落した場合、本ファンドの基準価額はより大きく影響を受け損失を被ることがあります。
株価変動リスク	一般に株価は経済・政治情勢や発行企業の業績等の影響を受け変動しますので、投資対象ファンドが組入れる株式の価格が変動し、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
為替変動リスク	為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
債券価格変動リスク	債券（公社債等）は、国内外の経済・政治情勢、市場環境・需給等を反映して価格が変動します。また、債券価格は金利変動による影響を受け、一般に金利が上昇した場合には債券価格は下落します。これらの影響により債券の価格が変動した場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
リート（不動産投資信託）の価格変動リスク	一般にリート（不動産投資信託）が投資対象とする不動産の価値及び当該不動産から得る収入は、当該国または国際的な景気、経済、社会情勢等の変化等により変動します。リート（不動産投資信託）の価格及び分配金はその影響を受け下落した場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
ヘッジファンドに投資するリスク	一般にヘッジファンドは、運用会社が独自の運用手法によって株式、債券等の有価証券及び各種派生商品（デリバティブ）等へ投資を行います。デリバティブ取引は、取引の相手方（カウンターパーティ）の倒産などにより、当初の契約通りの取引を実行できずに損失を被る可能性や、種類によっては原資産の価格変動以上に価格が変動する可能性、取引を決済する場合に理論価格よりも大幅に不利な条件でしか反対売買ができなくなる可能性や反対売買そのものができなくなる可能性等があり、その結果、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。また、運用者の運用能力に大きく依存する場合があります。市場の動向にかかわらず損失が発生する可能性があります。
コモディティ投資リスク	一般にコモディティ価格は商品の需給や金利変動、天候、景気、農業生産、政治・経済情勢及び政策等の影響を受け変動します。これらにより、本ファンドの基準価額は影響を受け損失を被ることがあります。
カントリーリスク	投資対象ファンドが組入れる金融商品等の発行国の政治・経済・社会情勢の変化で金融・証券市場が混乱し、金融商品等の価格が大きく変動する可能性があります。一般に新興国市場は、市場規模、法制度、インフラなどが限定的なこと、価格変動性が大きいこと、決済の効率性が低いことなどから、当該リスクが高くなります。
信用リスク	投資対象ファンドが組入れる金融商品等の発行体が経営不安や倒産等に陥った場合に資金回収ができなくなるリスクや、それが予想される場合にその金融商品等の価格下落で損失を被る可能性があります。また、金融商品等の取引相手方にデフォルト（債務不履行）が生じた場合等、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
流動性リスク	投資対象ファンドが組入れる金融商品等の市場規模が小さく取引量が限られる場合などには、機動的に売渡できない可能性があります。また、保有する金融商品等が期待された価格で処分できず、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

## その他の留意点

- 本ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。
- 収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本ファンドの収益の水準を示すものではありません。
- 投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払い戻しに相当する場合があります。
- 収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

## リスクの管理体制

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っています。

## お申込みメモ

購入単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額 (ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差引いた価額とします。
換金代金	換金申込受付日から起算して7営業日目以降のお支払いとなります。
購入・換金申込受付不可日	次のいずれかに該当する場合は、購入・換金のお申込みは受け付けられないものとします。 ニューヨークの証券取引所の休業日、ロンドン証券取引所の休業日、シカゴマーカンタイル取引所の休業日、ニューヨークの商業銀行の休業日、ロンドンの商業銀行の休業日
申込締切時間	原則として午後3時までに販売会社が受けた分を当日のお申込みとします。 なお、受付時間を過ぎてからのお申込みは翌営業日の受付分として取扱います。 ※受付時間は販売会社によって異なることもありますのでご注意ください。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金（解約）の申込の受付を中止すること及びすでに受けた購入・換金（解約）の申込の受付を取消す場合があります。
信託期間	無期限（設定日：2014年12月11日（木））
繰上償還	次の場合等には、信託期間を繰上げて償還となる場合があります。 ・各ファンドについて、ファンドの受益権の残存口数が10億口を下回るようになった場合 ・ファンドを償還させることが受益者のために有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
決算日	毎年12月15日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	年1回決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※販売会社によっては、分配金の再投資コースを設けています。詳細は販売会社または、委託会社までお問い合わせください。
信託金の限度額	各ファンドとも信託金の限度額は5,000億円です。
公 告	委託会社が投資者に対して行う公告は、日刊工業新聞に掲載されます。 ただし、2019年3月1日以降は、以下の通り変更される予定です。 原則として、電子公告の方法により行い、委託会社のホームページ（ <a href="http://www.sbi-am.co.jp/">http://www.sbi-am.co.jp/</a> ）に掲載します。
運用報告書	ファンドの毎決算時及び償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社より交付します。
課 税 関 係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度及び未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 ※税制が改正された場合には、変更となる場合があります。

## ファンドの費用

### ●投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入申込金額に <b>3.24% (税込)</b> を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た金額とします。	購入時の商品説明、情報提供及び事務手続き等にかかる対価
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して <b>0.1%</b> を乗じて得た額を、ご換金（解約）時にご負担いただきます。	換金に伴う有価証券売買委託手数料等の費用

### ●投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの日々の純資産総額に <b>年1.35% (税抜: 年1.25%)</b> を乗じて得た金額とします。運用管理費用（信託報酬）の配分は下記の通りとします。なお、当該報酬は、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日（休業日の場合は翌営業日）及び毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。			
		My-ラップ(安定型)	My-ラップ(積極型)	
	運用管理費用（信託報酬）	<b>年1.35% (税抜: 年1.25%)</b>		
	内 訳	委託会社	年0.567% (税抜: 年0.525%)	信託報酬＝運用期間中の基準価額×信託報酬率
		販売会社	年0.756% (税抜: 年0.7%)	ファンドの運用、基準価額の算出、ディスクロージャー等の対価
		受託会社	年0.027% (税抜: 年0.025%)	購入後の情報提供、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及び事務手続き等の対価 運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
各ファンドの投資対象ファンドの信託報酬※1	<b>0.377%</b>	<b>0.342%</b>	投資対象とする投資信託証券の管理報酬等	
実質的な負担（概算値）※2	<b>1.727% (税込)</b>	<b>1.692% (税込)</b>	-	
その他の費用及び手数料	ファンドの監査費用、有価証券売買時にかかる売買委託手数料、信託事務の処理等に要する諸費用、開示書類等の作成費用等（有価証券届出書、目論見書、有価証券報告書、運用報告書等の作成・印刷費用等）が信託財産から差引かれます。なお、これらの費用は、監査費用を除き、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。			

投資者の皆様にご負担いただく手数料等の合計額については、ファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

## 委託会社、その他関係法人

委託会社	SBIアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第311号 加入協会 / 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会 （信託財産の運用指図、投資信託説明書（目論見書）及び運用報告書の作成等を行います。）
受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社（ファンド財産の保管・管理等を行います。）
販売会社	※最終頁をご参照ください。（受益権の募集・販売の取扱い、及びこれらに付随する業務を行います。）

