

償還 運用報告書（全体版）

繰上償還

（償還日：2017年11月2日）

当ファンドの仕組みは、次の通りです。

商品分類	単位型投信／国内／債券
信託期間	平成24年9月21日から 平成29年11月2日（繰上償還）まで
クローズド期間	設定日（平成24年9月21日）から 平成29年11月2日まで
運用方針	信託財産の中長期的な成長をめざして 運用を行います。
主要運用対象	社債と日本国債を主要投資対象とします。
組入制限	外貨建資産への投資は行いません。株式 への投資は取得時において信託財産の 純資産総額の10%以下とします。同一銘柄 の債券に信託財産の純資産総額の 50%を超えて投資することができます。
分配方針	毎決算時（原則5月、11月の各2日。た だし、休業日の場合は翌営業日）に利子・ 配当等収益の水準及び基準価額水準等 を勘案し委託会社が決定します。ただ し、分配対象収益額が少額の場合には、 分配を行わない場合があります。留保益 の運用については、特に制限を設けず、 委託会社の判断に基づき、元本部分と同 一の運用を行います。

スター劣後債ファンド 12-09 (5年早期償還条項付)

単位型投信／国内／債券

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、「スター劣後債ファンド12-09（5年早期償還条項付）」は、2017年11月2日に繰上償還させていただきました。

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お願ひ申し上げます。

 **SBI** Asset Management

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

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/>

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額			騰落率	受利益者	債組入比率	券率	元残存本率
		税金	込み	期中					
	円 銭	分	金	騰	落	率	率	率	率
(設定日) 2012年9月21日	10,000	—	—	—	—	—	—	—	100.0
1期(2013年5月2日)	9,959	—	185	144	1.4	—	2.3	98.9	99.9
2期(2013年11月5日)	9,997	—	154	192	1.9	—	3.0	98.9	99.8
3期(2014年5月2日)	10,053	—	147	203	2.0	—	3.3	99.0	99.6
4期(2014年11月4日)	10,089	—	153	189	1.9	—	3.4	98.9	99.6
5期(2015年5月7日)	10,090	—	152	153	1.5	—	3.4	98.8	99.6
6期(2015年11月2日)	10,094	—	151	155	1.5	—	3.3	98.9	99.5
7期(2016年5月2日)	10,113	—	151	170	1.7	—	3.3	98.9	99.4
8期(2016年11月2日)	10,135	—	151	173	1.7	—	3.3	98.8	99.4
9期(2017年5月2日)	10,104	—	151	120	1.2	—	3.2	98.7	99.4
(償還時)	(償還価額)	—	—	—	—	—	—	—	—
10期(2017年11月2日)	10,195.00	—	—	91.00	0.9	—	3.1	—	99.2

(注1) 基準価額の騰落額および騰落率は分配金込み。

(注2) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注3) 当ファンドにはベンチマークはありません。また、適当な参考指数もないことから、ベンチマーク、参考指数を記載しておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

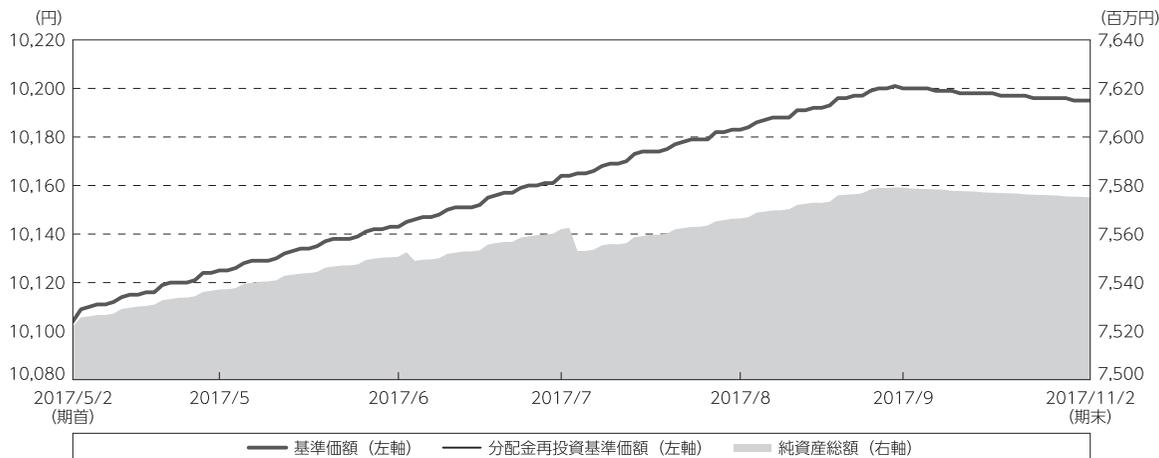
年 月 日	基準価額	騰落率		債組入比率	券率
		騰	落		
(期首) 2017年5月2日	円 銭 10,104	—	—	—	98.7
5月末	10,125	—	0.2	—	98.5
6月末	10,143	—	0.4	—	98.2
7月末	10,164	—	0.6	—	98.0
8月末	10,183	—	0.8	—	97.9
9月末	10,200	—	1.0	—	—
10月末	10,195	—	0.9	—	—
(償還時) 2017年11月2日	(償還価額) 10,195.00	—	0.9	—	—

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドにはベンチマークはありません。また、適当な参考指数もないことから、ベンチマーク、参考指数を記載しておりません。

■運用状況及び投資環境

○基準価額等の推移



期 首：10,104円
期末(償還日)：10,195円00銭
騰 落 率： 0.9%

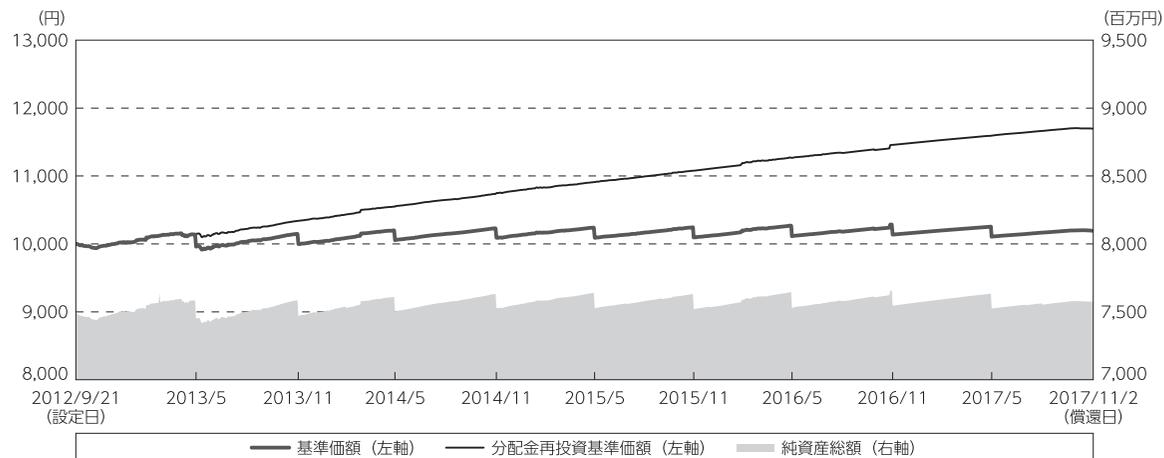
- (注1) 当ファンドでは、ベンチマークは採用していません。また、適当な参考指数もないため当ファンドのみ表記しております。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したとみなして計算したファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注3) 当ファンドは単位型投信のため、実際には分配金の再投資はできません。また、ファンドの運用経過については、当ファンドのパフォーマンスを示したものであり、ファンドの購入価額により課税条件等が異なるため、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注4) 分配金再投資基準価額は、期首(2017年5月2日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは2012年9月21日に運用を開始し、当期は第10期となります。

当期の基準価額は、組入債券の価格下落による一時的な下落局面を除けば、組入債券のクーポン(利息)収入により、緩やかな上昇基調で推移しました。当期の基準価額(分配金込み)の騰落率は+0.9%上昇し、償還価額10,195.00円(1万口当たり)にて11月2日に償還いたしました。

○設定来の基準価額等の推移



- (注1) 当ファンドにはベンチマークはありません。また、適当な参考指数もないことから、ベンチマーク、参考指数を特定しておりません。
- (注2) 当ファンドは単位型投信のため、実際には分配金の再投資はできません。また、ファンドの運用経過については、当ファンドのパフォーマンスを示したものであり、ファンドの購入価額により課税条件等が異なるため、お客様の損益の状況を示すものではありません。

○基準価額の主な変動要因

上昇要因

組入債券のクーポン（利息）収入に加えて、日銀の追加金融緩和等により組入債券の債券価格が上昇（利回りは下落）したことが、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

欧米金利の上昇などを背景に、組入債券の債券価格が下落（利回りは上昇）したことが、基準価額の下落要因となりました。

○設定来の投資環境

【第1期】（設定時～2013年5月）

国内債券市場につきましては、長期金利の代表的な指標である新発10年物国債の利回り（以下、10年債利回りといいます）は、欧米の金融緩和政策に加え、11月の衆院解散後、自民党の安倍総裁が日銀に追加緩和を求める姿勢を示したことで、低下基調となりました。自民党の圧勝となった衆院選後は、大型補正予算やデフレ脱却に向けた景気対策による国債増発への警戒に加え、株高や米金利の上昇傾向を背景に、年末年始にかけて上昇基調となりました。しかし、その後は3月の日銀総裁・副総裁人事を控えて、金融緩和強化への期待が高まり、低下傾向が続きましたが、4月の日銀新体制による「量的・質的金融緩和」の発表後は、流動性が低下する中、乱高下を繰り返しました。その後、日銀が国債買入れ運営を見直したことで、次第に冷静さを取り戻し、当期末の5月2日は日銀が実施した国債買入れオペを受けて、利回りが低下しました。結局、当期末は0.560%となりました。

【第2期】（2013年5月～2013年11月）

前期まで利回りが低下基調であった長期金利の代表的な指標である10年債利回りは、前期末が0.560%であったのに対して、5月9日に発表された米国の雇用指標が改善したことによる米国の量的緩和の早期縮小観測が急激に強まり、5月10日以降、債券利回りは急上昇（価格は下落）しました。5月23日には一時1%を超える利回りとなり、その後は株高・債券安の流れが一服し0.8%台の取引となりました。7月以降は、米量的緩和縮小観測（米国債金利上昇）・円安・株高が利回り上昇要因、米国債金利低下・円高・株安が利回り低下要因となり、利回りの上昇・低下を繰り返しながら徐々に金利は低下方向となりました。9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）での量的緩和縮小の見送り、10月の米財政問題の不透明感による米景気減速懸念により、利回りは低下方向が強まり、当期末の10年債利回りは0.615%となりました。

【第3期】（2013年11月～2014年5月）

11月中旬以降、欧米の長期金利が上昇したことや円安・株高が進行したことに加えて、2014年度の国債発行計画や年金積立管理運用独立行政法人（GPIF）の国内債券運用比率の引き下げが意識されたことなどから、長期金利の代表的な指標である10年債利回りは、2014年末にかけて上昇基調となりました（債券価格は下落）。2014年に入ると、欧米の長期金利の低下や円高・株安などを受けて、10年債利回りは低下に転じ、その後も概ね低下基調が続きました（債券価格は上昇）。当期末の10年債利回りは0.614%となりました。

【第4期】（2014年5月～2014年11月）

長期金利の代表的な指標である10年債利回りは6月下旬以降、国債の大量償還に伴う良好な債券需給や米長期金利の低下などを背景に低下基調となりました。その後、10年債利回りは9月に入って小幅に上昇しましたが、9月下旬以降は低下基調となり、10月は欧米の長期金利の低下、国内株式市場の下落、短期国債のマイナス利回りの常態化、日銀の追加金融緩和などを受けて、一段と利回り低下が進みました。当期末の10年債利回りは0.440%となりました。

【第5期】（2014年11月～2015年5月）

日銀が質的・量的金融緩和を拡大したことから、長期金利の代表的な指標である10年債利回りは、低下基調が継続しました。2015年2月には流動性の低下した国債市場での一時的な需給悪化を背景に、10年債利回りは一時上昇しましたが、日銀の国債買入れにより短中期債利回りがマイナスとなったことを受けて、10年債利回りも低下しました。当期末にかけては、欧米の長期金利の急上昇により、10年債利回りは上昇に転じました。当期末の10年債利回りは0.430%となりました。

【第6期】(2015年5月～2015年11月)

長期金利の代表的な指標である10年債利回りは4月下旬以降、欧米長期金利の急騰や年内の米国の利上げ観測の高まりなどを受けて上昇基調となり、6月には一時0.5%台まで上昇しました。しかし、7月以降は、中国の人民元切り下げを発端とした株式市場の急落や米国の年内利上げ観測の後退などから、10年債利回りは低下基調に転じました。期末にかけても、日銀の追加緩和期待などにより10年債利回りは低下が続き、当期末は0.315%となりました。

【第7期】(2015年11月～2016年5月)

長期金利の代表的な指標である10年債利回りは、引き続き低下基調で推移しました。2015年11月以降は、米利上げ観測の後退、欧州中央銀行（ECB）の追加緩和示唆、原油安などによる欧米長期金利の低下を背景に、利回りの低下が進みました。2016年1月末の日銀金融政策決定会合においてマイナス金利の導入が発表された後は、10年債利回りは低下基調を強め、2月以降はマイナス圏で推移しました。当期末の10年債利回りは▲0.11%となりました。

【第8期】(2016年5月～2016年11月)

長期金利の代表的な指標である10年債利回りは、過去最低水準まで低下後、マイナス幅を縮小しました。2016年5月以降は、米利上げ観測の後退などによる欧米長期金利の低下や6月下旬の英国の欧州連合（EU）離脱決定を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことにより、10年債利回りは過去最低水準を更新し、7月には▲0.20%台後半まで低下しました。8月以降は、日銀の総括的検証におけるマイナス金利の撤廃や新たな金融緩和への期待を巡る思惑により、10年債利回りは上昇に転じました。9月の日銀金融政策決定会合における長短金利操作付き量的・質的金融緩和の導入を受けて10年債利回りは一時ゼロ近傍まで上昇したものの、その後は▲0.05%を挟んで一進一退の展開となりました。結局、当期末の10年債利回りは▲0.065%となりました。

【第9期】(2016年11月～2017年5月)

長期金利の代表的な指標である10年債利回りは2016年11月の米大統領選後、欧米長期金利が上昇に転じたことを受けて、プラス圏まで上昇しました。その後もFOMCでの金利見通し引き上げ、日銀の長短金利操作目標引き上げへの思惑などから、10年債利回りは上昇を続け、12月半ばには節目となる+0.10%を付けました。しかし、2017年1月以降は、米国のトランプ次期政権の政策運営に関する不透明感が徐々に高まり、欧米長期金利の上昇が一服したことから、10年債利回りは一進一退で推移しました。4月以降は、シリアや北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりや欧米長期金利の低下を受けて、10年債利回りが一時ゼロ近傍まで低下したものの、欧米長期金利の反発やフランス大統領選の第1回投票結果を受けて投資家のリスク回避姿勢が和らぎ、その後はやや反発して推移しました。結局、当期末の10年債利回りは+0.02%となりました。

【第10期】(2017年5月～償還時)

長期金利の代表的な指標である10年債利回りは、2017年5月のフランス大統領選挙の決選投票結果を受けて投資家のリスク回避姿勢が和んだことや、欧米長期金利の反発を受けて、やや上昇基調で推移しました。5月下旬以降は、米トランプ政権がロシア側に機密情報を漏洩したとされる「ロシアゲート」疑惑により欧米長期金利が急低下したものの、6月下旬以降は、英欧中央銀行総裁のタカ派的な発言により欧米債利回りが急騰し、10年債利回りも上昇しました。7月以降は、金利上昇をけん制するために、日銀が指し値オペと国債買入れの増額を実施したことから、10年債利回りは+0.05%前後で一進一退の展開となりました。8月下旬以降は、北朝鮮のミサイル発射により地政学リスクへの懸念が高まったことから、同利回りはマイナス圏からゼロ近傍で推移しました。その後は、欧米長期金利の上昇などを受けて反発し、結局、当期末の10年債利回りは+0.055%となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

当ファンドにつきましては、投資元本の安全性を最優先とした上で、安定した収益の確保に努めました。具体的には、設定当初より投資元本約74億円に対して60億円を東京スター銀行が発行した劣後債に投資を行い、14億円につきましては、主に設定当初より2017年9月20日償還の日本国債に投資を行うことにより、投資元本の安全性を保ちながら、流動性も勘案した運用を行いました。また、2017年9月20日、9月28日にそれぞれ償還、期限前償還となった国債、劣後債の償還金については、11月2日の当ファンドの償還日までの間、コールローンで運用を行いました。

<主な組入銘柄の価格推移>

(円) 設定来の東京スター銀行 第13回劣後債の評価単価の推移



○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドにはベンチマークはありません。また、適当な参考指数もないことから、ベンチマーク、参考指数を特定しておりません。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2017年5月3日～2017年11月2日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 23	% 0.225	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(16)	(0.155)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(5)	(0.054)	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 ）	(2)	(0.016)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用	1	0.006	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 印 刷 ）	(1)	(0.005)	開示資料等の作成・印刷費用等
（ そ の 他 ）	(0)	(0.001)	信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	24	0.231	
期中の平均基準価額は、10,168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、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

(2017年5月3日～2017年11月2日)

公社債

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国	国債証券	—	—
			(1,400,000)
内	社債券（投資法人債券を含む）	—	—
			(6,000,000)

(注1) 金額は受け渡し代金。（経過利子分は含まれておりません。）

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ()内は償還等による増減分です。

(注4) 社債券（投資法人債券を含む）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

(2017年5月3日～2017年11月2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11月2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

(2017年11月2日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
	千円	%
コール・ローン等、その他	7,592,662	100.0
投資信託財産総額	7,592,662	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2017年11月2日現在)

項 目	償 還 時	円
(A) 資産	7,592,662,640	
コール・ローン等	7,592,662,640	
(B) 負債	17,547,403	
未払信託報酬	16,990,392	
未払利息	83,206	
その他未払費用	473,805	
(C) 純資産総額(A-B)	7,575,115,237	
元本	7,430,229,205	
償還差益金	144,886,032	
(D) 受益権総口数	7,430,229,205口	
1万口当たり償還価額(C/D)	10,195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)

設定元本額 7,486,404,177円
 期首元本額 7,444,229,205円
 元本残存率 99.2%

○損益の状況 (2017年5月3日～2017年11月2日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	109,371,095	
受取利息	110,179,920	
支払利息	△ 808,825	
(B) 有価証券売買損益	△ 24,528,000	
売買益	182,000	
売買損	△ 24,710,000	
(C) 信託報酬等	△ 17,478,586	
(D) 当期損益金(A+B+C)	67,364,509	
(E) 前期繰越損益金	77,673,523	
(F) 解約差損益金	△ 152,000	
償還差益金(D+E+F)	144,886,032	

(注1) 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2) 損益の状況の中で(F)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。

○投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2012年9月21日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2017年11月2日		資産総額	7,592,662,640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	17,547,403円
受益権口数	7,486,404,177口	7,430,229,205口	△56,174,972口	純資産総額	7,575,115,237円
元本額	7,486,404,177円	7,430,229,205円	△56,174,972円	受益権口数	7,430,229,205口
				1万円当たり償還金	10,195円00銭
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万円当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	7,479,199,205円	7,448,562,396円	9,959円	185円	1.8500%
第2期	7,474,199,205	7,471,586,750	9,997	154	1.5400
第3期	7,461,199,205	7,501,080,086	10,053	147	1.4700
第4期	7,459,479,205	7,526,237,257	10,089	153	1.5300
第5期	7,459,479,205	7,526,760,948	10,090	152	1.5200
第6期	7,449,229,205	7,519,525,889	10,094	151	1.5100
第7期	7,444,229,205	7,528,275,378	10,113	151	1.5100
第8期	7,444,229,205	7,544,813,885	10,135	151	1.5100
第9期	7,444,229,205	7,521,902,728	10,104	151	1.5100
信託期間中1万円当たり総収益金及び年平均収益率				1,590円00銭	3.1068%

○償還金のお知らせ

1万円当たり償還金(税込み)	10,195円00銭
----------------	------------