

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／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）                                                                                                                                                                                                                      |
| 信 託 期 間 | 2034年7月12日まで（設定日：2024年8月16日）                                                                                                                                                                                                                    |
| 運 用 方 針 | 国内外の投資信託証券へ投資することにより、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行います。                                                                                                                                                                                                  |
| 主要投資対象  | 世界各国（新興国を含みます。）の株価指数、債券・金利、通貨、コモディティ等を実質的な主要投資対象とします。                                                                                                                                                                                           |
| 組 入 制 限 | 投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。<br>株式への直接投資は行いません。<br>外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。                                                                                                                                                                         |
| 分 配 方 針 | 年2回（原則として1月と7月の各15日。休業日の場合は翌営業日。）決算を行い、原則として以下の方針に基づいて分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も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。収益分配金額は、委託者が基準価額水準、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等には、分配を行わないことがあります。収益分配にあてなかった留保益については、運用の基本方針に基づき、元本部分と同一の運用を行います。 |



# 運用報告書（全体版）

## 第2期

（決算日：2025年7月15日）

# SBI-Man リキッド・トレンド・ ファンド （愛称：リキッド・トレンド）

追加型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）

### 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-Man リキッド・トレンド・ファンド（愛称：リキッド・トレンド）」は、2025年7月15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

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。  
<https://www.sbiam.co.jp/>

○設定以来の運用実績

| 決 算 期                   | 基 準 価 額     |            |            | 債 券<br>組入比率 | 投資信託証券<br>組 入 比 率 | 純資産<br>総 額   |
|-------------------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------------|--------------|
|                         | (分配落)       | 税 込<br>分配金 | 期 中<br>騰落率 |             |                   |              |
| (設 定 日)<br>2024年 8 月16日 | 円<br>10,000 | 円<br>—     | %<br>—     | %<br>—      | %<br>—            | 百万円<br>4,720 |
| 1 期(2025年 1 月15日)       | 11,454      | 0          | 14.5       | 0.0         | 98.2              | 17,065       |
| 2 期(2025年 7 月15日)       | 9,966       | 0          | △13.0      | 0.0         | 98.8              | 13,856       |

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。  
(注2) 設定日の純資産は、設定元本を表示しています。  
(注3) 基準価額の騰落率は分配金込みです。  
(注4) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。  
(注5) 当ファンドは国内外の投資信託証券への投資を通じて、実質的に先進国および新興国の多様な資産に投資することで、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行うため、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、参考指数等も記載していません。

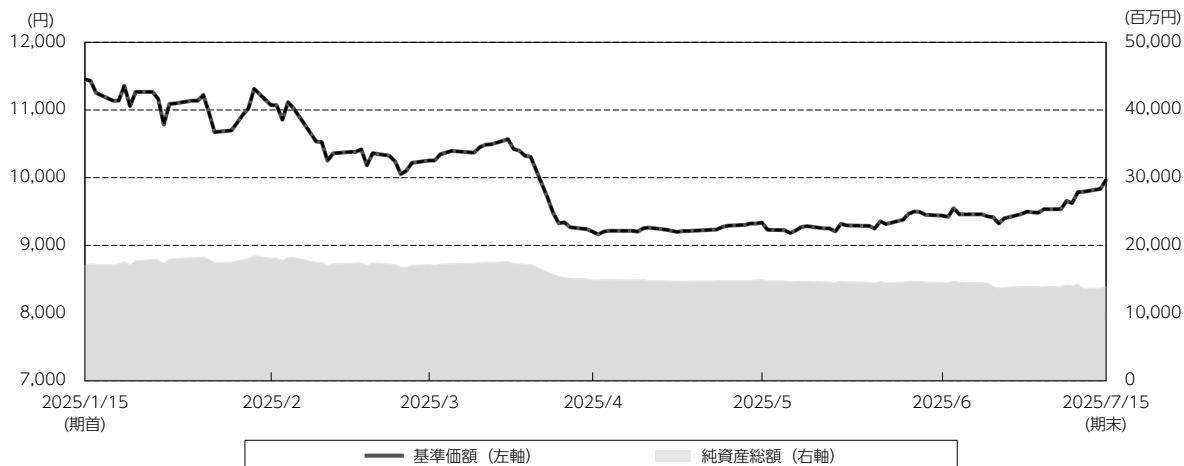
○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年 月 日                 | 基 準 価 額     |        | 債券組入比率   | 投資信託証券<br>組 入 比 率 |
|-----------------------|-------------|--------|----------|-------------------|
|                       |             | 騰 落 率  |          |                   |
| (期 首)<br>2025年 1 月15日 | 円<br>11,454 | %<br>— | %<br>0.0 | %<br>98.2         |
| 1 月末                  | 11,097      | △ 3.1  | 0.0      | 98.9              |
| 2 月末                  | 10,359      | △ 9.6  | 0.0      | 98.1              |
| 3 月末                  | 10,567      | △ 7.7  | 0.0      | 99.4              |
| 4 月末                  | 9,199       | △19.7  | 0.0      | 98.4              |
| 5 月末                  | 9,294       | △18.9  | 0.0      | 99.0              |
| 6 月末                  | 9,462       | △17.4  | 0.0      | 98.9              |
| (期 末)<br>2025年 7 月15日 | 9,966       | △13.0  | 0.0      | 98.8              |

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。  
(注2) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。  
(注3) 当ファンドは国内外の投資信託証券への投資を通じて、実質的に先進国および新興国の多様な資産に投資することで、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行うため、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、参考指数等も記載していません。

## ■当期の運用状況と今後の運用方針（2025年1月16日から2025年7月15日まで）

### ○基準価額等の推移



期 首：11,454円

期 末：9,966円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：△13.0%

（注1）当ファンドは国内外の投資信託証券への投資を通じて、実質的に先進国および新興国の多様な資産に投資することで、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行うため、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、参考指数等も記載していません。

（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

商品セクターで収益を獲得したもの、債券・金利、通貨、株式セクターで収益を上回る損失が発生し、マイナスのリターンとなりました。

- ・債券・金利セクターでは、主に米国債5年や米国債10年のショート・ポジションがマイナス要因となりました。
- ・通貨セクターでは、主に米ドルに対する日本円やユーロのショート・ポジションがマイナス要因となりました。
- ・株式セクターでは、主に米国株式大型や米国株式ナスダックのロング・ポジションが相場下落局面でマイナス要因となりました。
- ・商品セクターでは、金や銀のロング・ポジションがプラスに寄与しました。

当該期間、為替市場では円高ドル安が進み、為替ヘッジなしの当戦略がマイナス要因となりました。

## ○投資環境

---

### <債券・金利市場>

債券・金利市場では、2025年2月は予想を下回る米消費者信頼感指数などを受けて投資家のリスク回避姿勢が高まり、広範囲の年限で金利が低下（債券価格は上昇）しました。4月はトランプ大統領が米国の貿易相手国に対して相互関税の導入を発表したことでリスク回避型の動きが顕著となり、金利が低下（債券価格は上昇）しました。5月は米国では財政の持続可能性に対する懸念とムーディーズによる国債格下げを受けて、金利は上昇（債券価格は下落）しました。6月にはトランプ大統領による連邦準備制度理事会（FRB）への利下げ圧力を背景に米国では金利が再び低下（債券価格は上昇）しました。

### <株式市場>

株式市場では、2月は経済指標やマグニフィセント・セブン（大型テクノロジー企業）の業績下振れなどを受けて米国株式が下落する一方、欧州株式はロシア・ウクライナ戦争終結に向けた交渉の開始、防衛費拡大の見通し、事前の世論調査通りのドイツの選挙結果などを受けて上昇しました。4月は月初にトランプ関税の発表によりリスク回避型の動きが顕著となったことから、グローバルで下落したものの、月末にかけてある程度値を戻しました。5月は米国の経済指標が事前予想よりも良好な内容であったことから、投資家のリスク選好度が高まり、株価は上昇しました。6月はFRBへの政治的圧力による利下げ期待により、リスク選好度が高まり、株価は上昇しました。

### <通貨市場>

通貨市場では、2月は米国の経済成長に関する懸念から米ドルが下落し、日本円はインフレ率上昇を受けて10年物日本国債金利が高水準に達したことを背景に上昇しました。3月は米国のカンファレンスボードの消費者信頼感指数が2021年1月以来の水準に落ち込んだことなどを受けて、米ドルが下落しました。4月は国際通貨基金（IMF）などが米国の経済成長見通しに懸念を示す中で、貿易加重米ドル指数の下落が継続しました。6月は貿易の不確実性や米国の財政持続性への懸念から米ドルが大幅下落し、特に欧州通貨が米ドルに対して上昇しました。

### <コモディティ市場>

コモディティ市場は、2月は米ドル安や金融市場の不透明感から金価格が上昇する一方で、トランプ大統領による石油輸出国機構（OPEC）に対する原油価格引き下げ要求や世界経済減速懸念から原油価格は下落しました。4月はリスク回避型の動きが顕著となる中で、金は上昇し、史上最高値を更新する一方で、OPECの増産決定により原油価格は下落しました。6月はイスラエル・イラン間の緊張の高まりにより、原油価格は一時上昇したものの、その後の緊張緩和により急落しました。

### <日本短期金融市場>

国庫短期証券3カ月物の利回りは、政策金利引き上げの影響等から期初は0.276%程度の水準でスタート、期末にかけては追加利上げへの警戒感が広がるなか上昇し、期末時点においては0.421%程度の水準となりました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

---

### <当ファンド>

「Man AHL Trend Core—日本円クラス（ヘッジなし）」の組み入れ比率を高位に保ちました。また、「Shinseiショートターム・マザー・ファンド」も組み入れました。

### <Man AHL Trend Core—日本円クラス（ヘッジなし）>

Man AHL Trend Core Master Limitedへの投資を通して次のようにポートフォリオを構築しました。

債券・金利セクターでは、2月の予想を下回る米消費者信頼感指数などによる投資家のリスク回避姿勢や4月のトランプ政権による相互関税の導入発表を背景としたリスク回避型の動きにより、金利の低下（債券価格の上昇）が継続し、ショート・ポジションからロング・ポジションに転換しました。その後、5月は米国での財政に対する懸念やムーディーズによる米国価格下げを受けて、金利は上昇（債券価格は下落）し、再びショート・ポジションに転換しました。6月にはトランプ大統領による連邦準備制度理事会（FRB）への利下げ圧力を背景に米金利が再び低下（債券価格は上昇）し、再びロング・ポジションに転換しました。

株式セクターでは、3月以降、関税政策に関する不透明感を受けてスタグフレーションに陥る懸念が高まり、株価が下落した結果、ロング・ポジションを縮小しました。4月はトランプ大統領が米国の貿易相手国に対して相互関税の導入を発表したことでリスク回避型の動きが顕著になったことを受けて株価はさらに下落し、株式はロング・ポジションからショート・ポジションに転換しました。5月は米国の経済指標が事前予想よりも良好な内容であったことから、投資家のリスク選好度が高まり株価の上昇が続いたことから、株式はショート・ポジションからロング・ポジションに再び転換し、その後はロング・ポジションを拡大させました。

通貨セクターは、米国の経済成長見通しへの不透明感により期初から米ドルの下落が継続し、4月に国際通貨基金（IMF）などが米国の経済成長見通しに懸念を示す中で、さらに米ドルは下落し、米ドルはロング・ポジションからショート・ポジションに転換しました。その後、貿易の不確実性や米国の財政持続性への懸念が広がると、米ドルが大幅に下落し、さらにショート・ポジションを拡大させました。

商品セクターでは、金は、市場がリスク回避的になったことや米ドル安を受けて、上昇が継続したため、ロング・ポジションを維持しました。原油は2月にはトランプ大統領による石油輸出国機構（OPEC）に対する原油価格引き下げ要求や世界経済減速懸念から下落し、ロング・ポジションを削減し、下落が継続した3月にロング・ポジションからショート・ポジションに転換しました。6月になるとイスラエル・イラン間の緊張の高まりにより、原油価格は一時上昇し、再びショート・ポジションからロング・ポジションに転換し、その後ロング・ポジションを維持しました。

### <Shinseiショートターム・マザー・ファンド>

Shinseiショートターム・マザーファンドでは、主として国庫短期証券等を組み入れましたが、政策金利引き上げ以降は国庫短期証券等の利回りはプラスで推移する状況が続き、安定してプラスの利回りを確保しています。

当該期間において、当マザーファンドの基準価額に大きな変動はありませんでした。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

---

当ファンドは国内外の投資信託証券への投資を通じて、実質的に先進国および新興国の多様な資産に投資することで、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行うため、ベンチマークはありません。また適切な参考指数も存在しないことから、参考指数等も記載していません。

## ○分配金

当期の収益分配金は、運用の効率性と基準価額の水準を勘案し見送ることといたしました。

なお、収益分配金にあてなかった利益につきましては、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。

### 分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

| 項 目       | 第 2 期                     |
|-----------|---------------------------|
|           | 2025年1月16日～<br>2025年7月15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 | 1,392                     |

(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

### <当ファンド>

「Man AHL Trend Core－日本円クラス（ヘッジなし）」の組み入れ比率を高位に保ち、「Shinseiショートターム・マザー・ファンド」を組み入れた運用を行います。

### <Man AHL Trend Core－日本円クラス（ヘッジなし）>

先進国の債券・金利、株式、通貨及びコモディティを投資対象とし、システム運用により、それぞれの市場のトレンドに基づいて、ロング・ポジション及びショート・ポジションを構築することで、市場の上昇トレンドだけでなく下落トレンドからも収益を追求することを目的として運用を行います。

### <Shinseiショートターム・マザー・ファンド>

市場の変動性の高まりを受けて、日本銀行は利上げが基本姿勢ながら市場が不安定な間は利上げをしないとのスタンスを維持していましたが、今後は円安や賃上げを背景とする物価上昇が実現していくなら利上げする方針に変化してゆくことが示唆されています。追加利上げのタイミングを見通すにあたり、内外経済の動向を示すデータおよび市場動向に対する日銀総裁や幹部の評価など発信される情報について注視する必要があります。

当ファンドでは引き続き当初の運用計画に基づき、国庫短期証券等に投資していく予定です。

# ○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年 1 月16日～2025年 7 月15日)

| 項 目                                                          | 当 期                                |                                                | 項 目 の 概 要                                                                                                            |
|--------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                              | 金 額                                | 比 率                                            |                                                                                                                      |
|                                                              | 円                                  | %                                              |                                                                                                                      |
| (a) 信 託 報 酬<br>( 投 信 会 社 )<br>( 販 売 会 社 )<br><br>( 受 託 会 社 ) | 21<br>( 6 )<br>( 14 )<br><br>( 1 ) | 0. 207<br>(0. 060)<br>(0. 136)<br><br>(0. 011) | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率<br>委託した資金の運用の対価<br>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、<br>購入後の情報提供等の対価<br>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                                                  | —                                  | —                                              | (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<br>※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に<br>支払う手数料                                           |
| (c) 有価証券取引税                                                  | —                                  | —                                              | (c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数<br>※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に<br>関する税金                                            |
| (d) そ の 他 費 用<br>( 監 査 費 用 )<br>( 印 刷 )                      | 1<br>( 0 )<br>( 1 )                | 0. 008<br>(0. 002)<br>(0. 005)                 | (d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数<br>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<br>開示資料等の作成・印刷費用等                                       |
| 合 計                                                          | 22                                 | 0. 215                                         |                                                                                                                      |
| 期中の平均基準価額は、9,996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) 売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

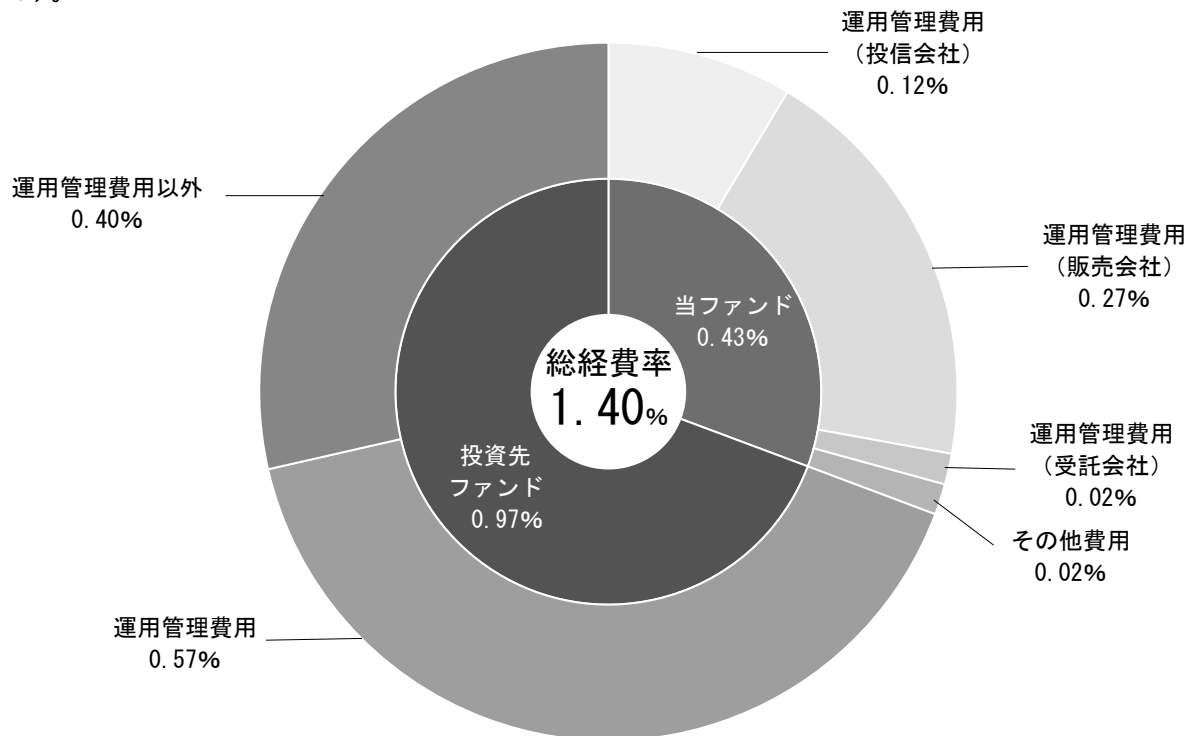
(注 5) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(注 6) 各比率は 1 万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（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**1.40%**です。



(単位：%)

|                      |      |
|----------------------|------|
| 総経費率 (①+②+③)         | 1.40 |
| ①当ファンドの費用の比率         | 0.43 |
| ②投資先ファンドの運用管理費用の比率   | 0.57 |
| ③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率 | 0.40 |

(注1) ①の費用は、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) ②の費用は、各月末の投資先ファンドの保有比率に当該投資先ファンドの運用管理比率を乗じて算出した概算値です。

(注3) 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4) 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5) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券です。

(注6) 当ファンドの費用は、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注7) ①と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注8) 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。



○売買及び取引の状況

(2025年 1 月16日～2025年 7 月15日)

投資信託証券

| 銘 柄   |                                | 買 付         |           | 売 付         |           |
|-------|--------------------------------|-------------|-----------|-------------|-----------|
|       |                                | 口 数         | 金 額       | 口 数         | 金 額       |
| 外国邦貨建 | Man AHL Trend Core JPY Unhedge | 188,349,728 | 2,100,000 | 277,883,884 | 2,650,000 |
|       | 合 計                            | 188,349,728 | 2,100,000 | 277,883,884 | 2,650,000 |
|       |                                |             |           |             |           |

(注1) 金額は受け渡し代金。  
(注2) 単位未満は切捨て。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

当期中における売買及び取引はありません。

○利害関係人との取引状況等

(2025年 1 月16日～2025年 7 月15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

(2025年 7 月15日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

| 銘 柄                            |     | 期首(前期末)       | 当 期           |            | 末    |
|--------------------------------|-----|---------------|---------------|------------|------|
|                                |     | 口 数           | 口 数           | 評 価 額      | 比 率  |
| Man AHL Trend Core JPY Unhedge |     | 口             | 口             | 千円         | %    |
|                                |     | 1,457,284,044 | 1,367,749,888 | 13,695,088 | 98.8 |
|                                | 合 計 | 1,457,284,044 | 1,367,749,888 | 13,695,088 | 98.8 |

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

親投資信託残高

| 銘 柄 名                   | 期首(前期末)   | 当 期       |           |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|
|                         | 口 数       | 口 数       | 評 価 額     |
| Shinseiショートターム・マザー・ファンド | 千口<br>100 | 千口<br>100 | 千円<br>100 |

(注) 単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 7月15日現在)

| 項 目                     | 当 期 末      |       |
|-------------------------|------------|-------|
|                         | 評 価 額      | 比 率   |
|                         | 千円         | %     |
| 投 資 証 券                 | 13,695,088 | 94.1  |
| Shinseiショートターム・マザー・ファンド | 100        | 0.0   |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 858,712    | 5.9   |
| 投 資 信 託 財 産 総 額         | 14,553,900 | 100.0 |

(注) 評価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 (2025年 7月15日現在)

| 項 目                           | 当 期 末           |
|-------------------------------|-----------------|
| (A)資 産                        | 14,553,900,761円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等               | 858,704,193     |
| 投 資 証 券 (評価額)                 | 13,695,088,143  |
| Shinseiショートターム・マザー・ファンド (評価額) | 100,191         |
| 未 収 利 息                       | 8,234           |
| (B)負 債                        | 696,923,771     |
| 未 払 解 約 金                     | 662,764,458     |
| 未 払 信 託 報 酬                   | 32,952,631      |
| そ の 他 未 払 費 用                 | 1,206,682       |
| (C)純 資 産 総 額 (A－B)            | 13,856,976,990  |
| 元 本                           | 13,904,569,550  |
| 次 期 繰 越 損 益 金                 | △ 47,592,560    |
| (D)受 益 権 総 口 数                | 13,904,569,550口 |
| 1万口当たり基準価額 (C／D)              | 9,966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 14,899,486,026円  
期中追加設定元本額 4,294,231,152円  
期中一部解約元本額 5,289,147,628円  
(注) 期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は 47,592,560円です。

○損益の状況 (2025年 1月16日～2025年 7月15日)

| 項 目                  | 当 期             |
|----------------------|-----------------|
| (A)配 当 等 収 益         | 539,043円        |
| 受 取 利 息              | 539,043         |
| (B)有 価 証 券 売 買 損 益   | △1,746,977,376  |
| 売 買 益                | 712,129,604     |
| 売 買 損                | △2,459,106,980  |
| (C)信 託 報 酬 等         | △ 34,159,313    |
| (D)当 期 損 益 金 (A＋B＋C) | △1,780,597,646  |
| (E)前 期 繰 越 損 益 金     | 1,479,491,387   |
| (F)追 加 信 託 差 損 益 金   | 253,513,699     |
| (配 当 等 相 当 額 )       | ( 456,921,997)  |
| (売 買 損 益 相 当 額 )     | (△ 203,408,298) |
| (G)計 (D＋E＋F)         | △ 47,592,560    |
| (H)収 益 分 配 金         | 0               |
| 次 期 繰 越 損 益 金 (G＋H)  | △ 47,592,560    |
| 追 加 信 託 差 損 益 金      | 253,513,699     |
| (配 当 等 相 当 額 )       | ( 456,921,997)  |
| (売 買 損 益 相 当 額 )     | (△ 203,408,298) |
| 分 配 準 備 積 立 金        | 1,479,491,387   |
| 繰 越 損 益 金            | △1,780,597,646  |

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買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(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3) 損益の状況の中で(F)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 (456,921,997円) および分配準備積立金 (1,479,491,387円) より分配対象収益は1,936,413,384円 (10,000口当たり1,392円) ですが、当期に分配した金額はありません。

## ○お知らせ

---

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(変更適用日：2025年4月1日)

### <当該約款変更につきまして>

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更され、書面交付またはデジタル交付いずれかを選択できるようになりました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全等、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。

今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供ができるよう整備してまいります。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2025年7月15日現在）

<Shinseiショートターム・マザー・ファンド>

下記は、Shinseiショートターム・マザー・ファンド全体（100千口）の内容です。

国内(邦貨建)公社債 種類別開示

| 区 分     | 当期末   |       |        |                   |           |      |        |
|---------|-------|-------|--------|-------------------|-----------|------|--------|
|         | 額面金額  | 評 価 額 | 組入比率   | 組入比率<br>(うちBB格以下) | 残存期間別組入比率 |      |        |
|         |       |       |        |                   | 5年以上      | 2年以上 | 2年未満   |
| 国 債 証 券 | 千円    | 千円    | %      | %                 | %         | %    | %      |
|         | 100   | 99    | 99.8   | —                 | —         | —    | 99.8   |
|         | (100) | (99)  | (99.8) | (—)               | (—)       | (—)  | (99.8) |
| 合 計     | 100   | 99    | 99.8   | —                 | —         | —    | 99.8   |
|         | (100) | (99)  | (99.8) | (—)               | (—)       | (—)  | (99.8) |

(注1) ( )内は非上場債で内書きです。  
(注2) 組入比率は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する評価額の割合です。  
(注3) 単位未満は切捨てて表示しています。  
(注4) —印は組入なしです。  
(注5) 評価については価格情報会社等よりデータを入手しています。

国内(邦貨建)公社債 種類別開示

| 種 類     | 銘 柄 名           | 利 率 | 額 面 金 額 | 評 価 額 | 償還年月日       |
|---------|-----------------|-----|---------|-------|-------------|
| 国 債 証 券 | 第 1309 回 国庫短期証券 | %   | 千円      | 千円    |             |
|         |                 | —   | 100     | 99    | 2025/ 9 / 1 |
| 合 計     |                 |     | 100     | 99    |             |

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

## <参考情報>

### 主要投資対象の投資信託証券の概要

|          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ファンド名    | Man Funds XVI ICAV – Man AHL Trend Core Class A (JPY) (Unhedged)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 形態       | アイルランド籍／外国投資信託証券／円建て                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 投資方針     | 中長期的な信託財産の成長を図ることを目的として運用を行います。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 投資対象     | AHLパートナーズLLPが運用を行う、AHL Trend Core Master Limited（以下、マスターファンド）を主要投資対象とします。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 投資態度     | <p>①マスターファンドへの投資を通じて、マンAHL独自のシステムを用いた戦略を活用し、信託財産の成長を目指します。</p> <p>②マスターファンドの運用にあたっては、以下の方針を基本とします。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・投資運用会社独自の数量モデル「AHLトレンド・コア戦略」（以下、当戦略）に基づき、デリバティブ取引を積極的に活用します。</li> <li>・当戦略は、流動性の高い先物市場等におけるトレンドから利益を得ることを目的とします。</li> <li>・当戦略では、特に流動性の高い世界各国の株価指数、債券、商品等の先物取引および為替先渡取引等を行います。</li> <li>・当戦略では、市場のトレンドの方向性に応じて、ロング・ショートのポジションを構築し、市場環境に応じてエクスポージャーを増減させます。</li> </ul> <p>③デリバティブ取引において、レバレッジを活用します（ただしフィーダーファンドにおいてグロスのレバレッジは純資産総額の200%以内とします）。</p> <p>④資金動向や市況動向等によっては、上記のような運用が行われない場合があります。</p> |
| 投資制限     | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ファンドの純資産総額を超える有価証券（先物等のデリバティブ取引は制限に含みません）の空売りは行いません。</li> <li>・ファンドの純資産総額の10%を超える借入れは行いません。</li> <li>・目標ボラティリティを15%とします。</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 管理報酬等    | 純資産総額の年0.58%程度<br>上記の他、事務コスト、監査コスト、デポジタリーフィー等を負担します。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 分配方針     | 行いません。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 決算日      | 毎年12月31日                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 管理会社     | Man Asset Management (Ireland) Limited                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 投資運用会社   | AHL Partners LLP                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| デポジタリー   | The Bank of New York Mellon SA                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 管理事務代行会社 | BNY Mellon Fund Services (Ireland) DAC                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

■Man Funds XVI ICAV-Man AHL Trend Core Class A (JPY) (Unhedged) の状況

2025年7月15日現在入手している最新（2024年12月31日）の状況です。

（１）損益計算書（2024年12月31日）

|                        | 金額 (US\$) |
|------------------------|-----------|
| 投資収益                   |           |
| 外国通貨に係る損益              | 57,569    |
| 公正価値評価による金融資産及び負債に係る損益 | 2,212,811 |
| 受取利息                   | 789,050   |
| 投資収益合計                 | 3,059,430 |
| 費用                     |           |
| 運用報酬                   | 163,120   |
| 管理報酬                   | 22,150    |
| 取締役報酬                  | 17,932    |
| カストディアン報酬              | 3,087     |
| 支払利息                   | 13        |
| 雑費用                    | 194,245   |
| 費用合計                   | 400,547   |
| 純投資損益                  | 2,658,883 |

（２）投資有価証券明細（2024年12月31日現在）

|                               | 数量／額面      | 公正価値 (US\$) | 比率     |
|-------------------------------|------------|-------------|--------|
| 国債                            |            |             |        |
| アメリカ                          |            |             |        |
| 国債                            | 53,000,000 | 52,613,343  | 52.38% |
| アメリカ合計                        |            | 52,613,343  | 52.38% |
| 国債合計                          |            | 52,613,343  | 52.38% |
| Managed fund                  |            |             |        |
| ケイマン諸島                        |            |             |        |
| AHL Trend Core Master Limited | 37,694     | 38,504,920  | 38.34% |
| ケイマン諸島合計                      |            | 38,504,920  | 38.34% |
| 公正価値で評価した投資有価証券合計             |            | 91,118,263  | 90.72% |

### (3) Man AHL Trend Core Master Limitedの投資有価証券明細 (2024年12月31日現在)

買建有価証券およびデリバティブ (公正価値)

|                                                | 数量／額面     | 公正価値 (US\$) | 比率      |
|------------------------------------------------|-----------|-------------|---------|
| 買建有価証券 (公正価値)                                  |           |             |         |
| 国債                                             |           |             |         |
| アメリカ                                           |           |             |         |
| United States Treasury Bill 0% 20/03/25        | 2,000,000 | 1,982,143   | 4.45%   |
| United States Treasury Bill 0% 03/04/25        | 6,000,000 | 5,936,031   | 13.33%  |
| United States Treasury Bill 0% 17/04/25        | 7,000,000 | 6,915,330   | 15.53%  |
| United States Treasury Bill 0% 08/05/25        | 8,000,000 | 7,884,051   | 17.72%  |
| アメリカ合計 (取得原価 US\$22,526,961)                   |           | 22,717,555  | 51.03%  |
| 国債合計 (取得原価 US\$22,526,961)                     |           | 22,717,555  | 51.03%  |
| 買建有価証券 (公正価値) (取得原価 US\$22,526,961)            |           | 22,717,555  | 51.03%  |
| 買建デリバティブ (公正価値)                                |           |             |         |
| ドイツ                                            |           |             |         |
| 株価指数先物                                         |           | (679,607)   | (1.52%) |
| ドイツ合計                                          |           | (679,607)   | (1.52%) |
| 日本                                             |           |             |         |
| 株価指数先物                                         |           | 128,047     | 0.29%   |
| 日本合計                                           |           | 128,047     | 0.29%   |
| 英国                                             |           |             |         |
| 株価指数先物                                         |           | (69,443)    | (0.16%) |
| 英国合計                                           |           | (69,443)    | (0.16%) |
| アメリカ                                           |           |             |         |
| 商品先物                                           |           | (626,265)   | (1.41%) |
| 株価指数先物                                         |           | (1,799,160) | (4.04%) |
| アメリカ合計                                         |           | (2,425,425) | (5.45%) |
| 先物買建合計                                         |           | (3,046,428) | (6.84%) |
| 為替先渡契約                                         |           |             |         |
| 複数通貨                                           |           | 5,693,601   | 12.79%  |
| 為替先渡契約合計                                       |           | 5,693,601   | 12.79%  |
| 買建デリバティブ合計 (公正価値)                              |           | 2,647,173   | 5.95%   |
| 買建有価証券およびデリバティブ合計 (公正価値) (取得原価 US\$22,526,961) |           | 25,364,728  | 56.98%  |

売建デリバティブ（公正価値）

|                  | 数量／額面 | 公正価値（US\$）  | 比率       |
|------------------|-------|-------------|----------|
| 売建デリバティブ（公正価値）   |       |             |          |
| ドイツ              |       |             |          |
| 金利先物             |       | (14, 543)   | (0. 03%) |
| ドイツ合計            |       | (14, 543)   | (0. 03%) |
| 英国               |       |             |          |
| 商品先物             |       | (59, 340)   | (0. 13%) |
| 金利先物             |       | 335, 296    | 0. 75%   |
| 英国合計             |       | 275, 956    | 0. 62%   |
| アメリカ             |       |             |          |
| 商品先物             |       | 129, 838    | 0. 29%   |
| 金利先物             |       | 1, 267, 031 | 2. 85%   |
| アメリカ合計           |       | 1, 396, 869 | 3. 14%   |
| 先物売建合計           |       | 1, 658, 282 | 3. 73%   |
| 為替先渡契約           |       |             |          |
| 複数通貨             |       | (604, 924)  | (1. 36%) |
| 為替先渡契約合計         |       | (604, 924)  | (1. 36%) |
| 売建デリバティブ合計（公正価値） |       | 1, 053, 358 | 2. 37%   |



# 第7期 運用報告書

(決算日：2025年4月21日)

## Shinseiショートターム・マザー・ファンド

### 受益者のみなさまへ

Shinseiショートターム・マザー・ファンドの第7期(2024年4月23日から2025年4月21日まで)の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 運用方針   | 安定運用と流動性の確保を図ることを目的として運用を行います。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 主要投資対象 | 本邦通貨表示の短期有価証券等を主要投資対象とします。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 組入制限   | <p>①株式への直接投資は行いません。株式への投資は転換社債を転換および新株予約権(転換社債型新株予約権付社債の新株予約権に限ります。)を行使したものに限り、株式への投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。</p> <p>②外貨建て資産への投資は行いません。</p> <p>③有価証券先物取引等は、価格変動リスクを回避するために行うことができます。</p> <p>④スワップ取引は、価格変動リスクを回避するために行うことができます。</p> <p>⑤金利先渡し取引は、価格変動リスクを回避するために行うことができます。</p> <p>⑥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%以内とします。</p> <p>⑦同一銘柄の転換社債ならびに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%以内とします。</p> <p>⑧デリバティブ取引等(金融商品取引法第2条第20項に規定するものをいい、新株予約権証券、新投資口予約権証券またはオプションを表示する証券もしくは証書にかかる取引および選択権付債券売買を含みます。)については、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動その他の理由により発生し得る危険に対応する額として、一般社団法人投資信託協会規則に定める合理的な方法により算出した額が、投資信託財産の純資産総額を超えないこととします。</p> <p>⑨一般社団法人投資信託協会の規則に定める一の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およびデリバティブ取引等エクスポージャーの投資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100分の10、合計で100分の20を超えないものとし、当該比率を超えることとなった場合には、委託者は、一般社団法人投資信託協会の規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。</p> |

○最近 5 期の運用実績

| 決 算 期               | 基 準 価 額 |              | 債 券<br>組 入 比 率 | 純 資 産<br>総 額 |
|---------------------|---------|--------------|----------------|--------------|
|                     |         | 期 中<br>騰 落 率 |                |              |
|                     | 円       | %            | %              | 百万円          |
| 3 期(2021年 4 月 20 日) | 9,969   | △0.1         | 59.0           | 0.338949     |
| 4 期(2022年 4 月 20 日) | 9,962   | △0.1         | 59.1           | 0.338711     |
| 5 期(2023年 4 月 20 日) | 9,953   | △0.1         | 59.1           | 0.338399     |
| 6 期(2024年 4 月 22 日) | 9,942   | △0.1         | 59.2           | 0.338019     |
| 7 期(2025年 4 月 21 日) | 9,951   | 0.1          | 99.9           | 0.100103     |

(注 1) 基準価額は 1 万口当たりで表示しています。  
(注 2) 組入比率は純資産総額に対する組入比率です。  
(注 3) 騰落率、組入比率は小数点第 2 位を四捨五入して表示しています。  
(注 4) 当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年 月 日                   | 基 準 価 額    |        | 債 券<br>組 入 比 率 |
|-------------------------|------------|--------|----------------|
|                         |            | 騰 落 率  |                |
| (期 首)<br>2024年 4 月 22 日 | 円<br>9,942 | %<br>— | %<br>59.2      |
| 4 月末                    | 9,942      | 0.0    | 59.2           |
| 5 月末                    | 9,942      | 0.0    | 59.2           |
| 6 月末                    | 9,942      | 0.0    | 59.2           |
| 7 月末                    | 9,940      | △0.0   | 59.2           |
| 8 月末                    | 9,941      | △0.0   | 68.5           |
| 9 月末                    | 9,942      | 0.0    | 68.5           |
| 10 月末                   | 9,942      | 0.0    | 68.5           |
| 11 月末                   | 9,942      | 0.0    | 68.5           |
| 12 月末                   | 9,942      | 0.0    | 68.5           |
| 2025年 1 月末              | 9,943      | 0.0    | 68.4           |
| 2 月末                    | 9,945      | 0.0    | 91.3           |
| 3 月末                    | 9,947      | 0.1    | 68.4           |
| (期 末)<br>2025年 4 月 21 日 | 9,951      | 0.1    | 99.9           |

(注 1) 基準価額は 1 万口当たりで表示しています。  
(注 2) 騰落率は期首比で表示しています。  
(注 3) 組入比率は純資産総額に対する組入比率です。  
(注 4) 騰落率、組入比率は小数点第 2 位を四捨五入して表示しています。  
(注 5) 当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。

## ■当期の運用経過（2024年4月23日から2025年4月21日まで）

### ○基準価額等の推移



### ○投資環境

#### <日本短期金融市場>

国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、日本銀行金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除が決定されて以降はプラス利回りで推移し、追加利上げに伴い利回りも上昇、期末時点においては0.421%程度の水準となりました。

### ○当ファンドのポートフォリオ

Shinseiショートターム・マザー・ファンドでは、主として国庫短期証券等を組み入れました。組み入れ期間において国庫短期証券等の利回りがプラスで推移したことから、当期の基準価額は上昇しました。

### ○今後の運用方針

日本銀行は、円安による輸入物価の上昇などを受けて国内の物価上昇率が高止まりする中、金融政策決定会合でマイナス金利政策の解除以降も追加利上げを継続しています。市場では今後の政策に対する思惑も広がっていることから、長期ゾーンを中心に金利の変動が大きくなる局面も予想されます。引き続き当初の運用計画に基づき、国庫短期証券等に投資していく予定です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 4 月23日～2025年 4 月21日)

当期中に発生した費用はありません。

○ 売買及び取引の状況

(2024年 4 月23日～2025年 4 月21日)

| 公社債    |      |           |                    |
|--------|------|-----------|--------------------|
|        |      | 買 付 額     | 売 付 額              |
| 国<br>内 | 国債証券 | 千円<br>899 | 千円<br>199<br>(800) |
|        |      |           |                    |

(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) 単位未満は切捨てて表示しています。  
(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おりません。

○ 利害関係人との取引状況等

(2024年 4 月23日～2025年 4 月21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

(2025年 4 月21日現在)

| 国内公社債                  |       |       |        |                   |           |       |        |
|------------------------|-------|-------|--------|-------------------|-----------|-------|--------|
| (A) 国内 (邦貨建) 公社債 種類別開示 |       |       |        |                   |           |       |        |
| 区 分                    | 当 期 末 |       |        |                   |           |       |        |
|                        | 額面金額  | 評 価 額 | 組入比率   | 組入比率<br>(うちBB格以下) | 残存期間別組入比率 |       |        |
|                        |       |       |        |                   | 5 年以上     | 2 年以上 | 2 年未満  |
| 国 債 証 券                | 千円    | 千円    | %      | %                 | %         | %     | %      |
|                        | 100   | 99    | 99.9   | —                 | —         | —     | 99.9   |
|                        | (100) | (99)  | (99.9) | (—)               | (—)       | (—)   | (99.9) |
| 合 計                    | 100   | 99    | 99.9   | —                 | —         | —     | 99.9   |
|                        | (100) | (99)  | (99.9) | (—)               | (—)       | (—)   | (99.9) |

(注 1) ( ) 内は非上場債で内書きです。  
(注 2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。  
(注 3) 単位未満は切捨てて表示しています。  
(注 4) 一印は組入なしです。  
(注 5) 評価については価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 国内（邦貨建）公社債 銘柄別開示

| 銘柄                     | 当 期 末 |      |       |             |
|------------------------|-------|------|-------|-------------|
|                        | 利 率   | 額面金額 | 評 価 額 | 償還年月日       |
|                        | %     | 千円   | 千円    |             |
| 国 債 証 券 第 1290 回国庫短期証券 | —     | 100  | 99    | 2025/ 6 / 2 |
| 合 計                    | —     | 100  | 99    |             |

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

○投資信託財産の構成

(2025年 4 月21日現在)

| 項 目                     | 当 期 末 |        |
|-------------------------|-------|--------|
|                         | 評 価 額 | 比 率    |
|                         | 千円    | %      |
| 公 社 債                   | 99    | 99. 9  |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 1     | 0. 1   |
| 投 資 信 託 財 産 総 額         | 100   | 100. 0 |

(注 1) 評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注 2) 比率は、投資信託財産総額に対する評価額の割合で、小数点第 2 位を四捨五入して表示しています。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年 4 月21日現在)

| 項 目                   | 当 期 末     |
|-----------------------|-----------|
| (A) 資 産               | 100, 103円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等       | 146       |
| 公 社 債 ( 評 価 額 )       | 99, 957   |
| (B) 純 資 産 総 額 ( A )   | 100, 103  |
| 元 本                   | 100, 594  |
| 次 期 繰 越 損 益 金         | △ 491     |
| (C) 受 益 権 総 口 数       | 100, 594口 |
| 1 万口当たり基準価額 ( B / C ) | 9, 951円   |

<注記事項>

(貸借対照表関係)

|                              |           |
|------------------------------|-----------|
| 期首元本額                        | 340, 000円 |
| 期中追加設定元本額                    | 100, 594円 |
| 期中一部解約元本額                    | 340, 000円 |
| 1 口当たりの純資産総額                 | 0. 9951円  |
| 期末における元本の内訳                  |           |
| S B I - M a n リキッド・トレンド・ファンド | 100, 594円 |

(注) 期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は491円です。

○損益の状況 (2024年 4 月23日～2025年 4 月21日)

| 項 目                     | 当 期      |
|-------------------------|----------|
| (A) 配 当 等 収 益           | 78円      |
| 受 取 利 息                 | 78       |
| (B) 有 価 証 券 売 買 損 益     | 204      |
| 売 買 益                   | 204      |
| (C) 当 期 損 益 金 ( A + B ) | 282      |
| (D) 前 期 繰 越 損 益 金       | △ 1, 981 |
| (E) 追 加 信 託 差 損 益 金     | △ 594    |
| (F) 解 約 差 損 益 金         | 1, 802   |
| (G) 計 ( C + D + E + F ) | △ 491    |
| 次 期 繰 越 損 益 金 ( G )     | △ 491    |

(注 1) 損益の状況の中で (B) 有価証券売買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 (E) 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 3) 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。