
SBI ラップ・シリーズ

運用報告書（全体版）

第3期（決算日：2025年3月24日）

- （ラップ専用）SBI・米国株式
- （ラップ専用）SBI・先進国株式
- （ラップ専用）SBI・新興国株式
- （ラップ専用）SBI・米国債券
- （ラップ専用）SBI・米国ハイイールド債券
- （ラップ専用）SBI・新興国債券
- （ラップ専用）SBI・米国不動産
- （ラップ専用）SBI・ゴールド



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/>

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／海外／株式／インデックス型	
信 託 期 間	無期限（設定日：2022年3月23日）	
運 用 方 針	SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）に連動する投資成果をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド（ベビーフンド）	SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	ETF（上場投資信託証券）を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド（ベビーフンド）	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券（マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
分 配 方 針	年1回（毎年3月22日。ただし、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収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）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、委託者の判断により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、特に制限を定めず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

運用報告書（全体版）

第3期

（決算日：2025年3月24日）

SBI ラップ・シリーズ （ラップ専用） SBI・米国株式

追加型投信／海外／株式／インデックス型

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 ラップ・シリーズ（ラップ専用）SBI・米国株式」は、2025年3月24日に第3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			ベンチマーク		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	税 込 分配金	期 中 騰落率		期 中 騰落率		
(設 定 日) 2022年 3 月23日	円 10,000	円 —	% —	10,000	% —	% —	百万円 100
1 期(2023年 3 月22日)	9,854	0	△ 1.5	9,888	△ 1.1	99.9	2,170
2 期(2024年 3 月22日)	14,836	0	50.6	14,959	51.3	99.6	11,448
3 期(2025年 3 月24日)	15,878	0	7.0	16,065	7.4	99.5	33,989

(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) ベンチマークはCRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み）を委託会社にて円換算しています。
(注4) ベンチマークは、設定日の値が当ファンドの基準価額と同一になるよう指数化しています。
(注5) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

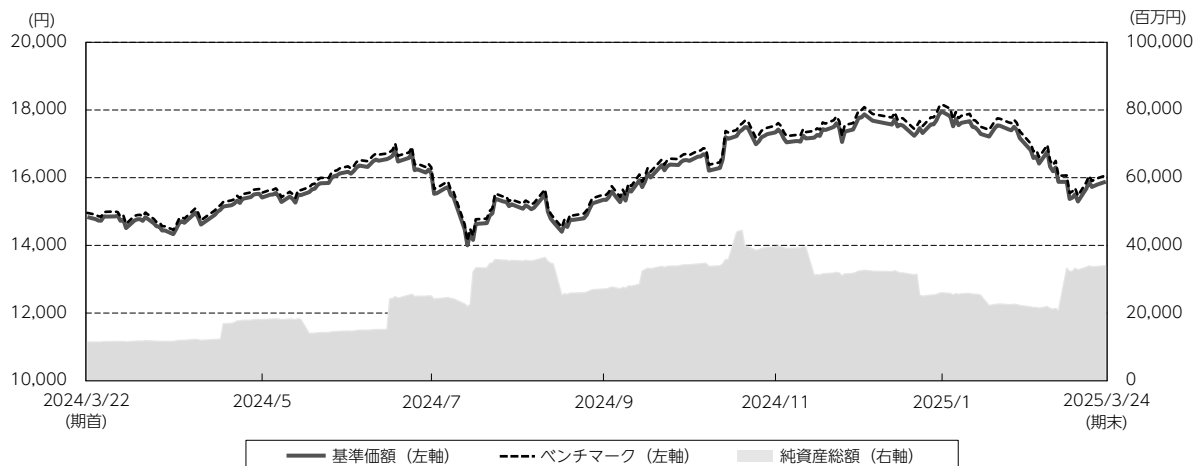
年 月 日	基 準 価 額		ベンチマーク		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首) 2024年 3 月22日	円 14,836	% —	14,959	% —	% 99.6
3 月末	14,851	0.1	14,993	0.2	99.1
4 月末	14,965	0.9	15,097	0.9	99.4
5 月末	15,281	3.0	15,423	3.1	99.3
6 月末	16,358	10.3	16,518	10.4	99.5
7 月末	15,488	4.4	15,643	4.6	99.4
8 月末	15,110	1.8	15,252	2.0	99.4
9 月末	15,275	3.0	15,433	3.2	99.1
10 月末	16,684	12.5	16,854	12.7	99.5
11 月末	17,041	14.9	17,228	15.2	99.3
12 月末	17,680	19.2	17,879	19.5	99.5
2025年 1 月末	17,620	18.8	17,829	19.2	99.5
2 月末	16,414	10.6	16,604	11.0	99.5
(期 末) 2025年 3 月24日	15,878	7.0	16,065	7.4	99.5

(注1) 騰落率は期首比です。
(注2) ベンチマークはCRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み）を委託会社にて円換算しています。
(注3) ベンチマークは、設定日の値が当ファンドの基準価額と同一になるよう指数化しています。
(注4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

ベンチマーク：CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）
CRSP USトータル・マーケット・インデックスとは、米国株式市場の大型株から小型株までを対象とし、投資可能銘柄のほぼ100%をカバーした時価総額加重平均型の株価指数です。なお、CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）は、CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み）をもとに、委託会社が円換算したものです。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



（注1）ベンチマークは、CRSP USトータル・マーケット・インデックスを委託会社にて円換算しています。詳細はP2をご参照ください。

（注2）ベンチマークは、期首（2024年3月22日）の値が当ファンドの基準価額と同一になるよう指数化しています。

（注3）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
- ・米国景気の軟着陸への期待
- ・人工知能（AI）関連の半導体需要増への期待によるハイテク株高
- ・対円で米ドルが上昇したこと

下落要因

- ・米連邦準備制度理事会（FRB）のタカ派的姿勢
- ・景気後退懸念の高まり
- ・トランプ政権の関税政策による不確実性の高まり
- ・対円で米ドルが下落したこと

○投資環境

<米国株式市場>

当期、先進国株式市場は上昇いたしました。2024年3月は、インフレの鈍化、米国の良好な企業決算が好感され上昇しましたが、4月は、インフレの高止まりを示す指標やFRBの利下げを急がない姿勢、それに伴う利下げ観測の後退、中東の地政学的リスクを受け、下落しました。5月から6月はフランスの政治混迷から投資家心理が悪化し、一時下落する場面もありましたが、雇用統計の下振れやインフレ鈍化を受け長期金利が低下し、大型ハイテク株を中心に上昇しました。その後7月に発表された一部大型ハイテク株の決算が、市場の予想を下回ったことや、対中輸出規制の強化への懸念によりハイテク株を中心に下落したのに加え、8月の初旬に雇用統計の発表を受けて景気後退懸念が広がり、米株価が急落する局面がありました。8月後半にかけてインフレ鎮静化や底堅い景気指標、企業の好調な決算発表を受けて市場は堅調に推移しましたが、8月ISM製造業景況感指数の不振を機に再び急落しました。9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では50bpの利下げが決定され米景気のソフトランディング期待が高まったことや米大統領選でトランプ氏が選出され、新政権による減税、規制緩和が景気を支えるとの期待を受けて上昇しました。12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、下落しました。2025年1月は、コアCPI（消費者物価指数）の伸び鈍化や、米大統領就任初日の関税引き上げ見送りもあり、上昇基調でしたが、2月に入りトランプ政権による関税政策や、米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことで下落し、期末を迎えました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

<当ファンド>

ベンチマークである「CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）」に連動する投資成果をめざし、主要投資対象であるSBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行いました。

<SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド>

ベンチマークである「CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）」に連動する投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ザ・バンガード・グループ・インクが運用を行う「バンガード・トータル・ストック・マーケットETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は99.5%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

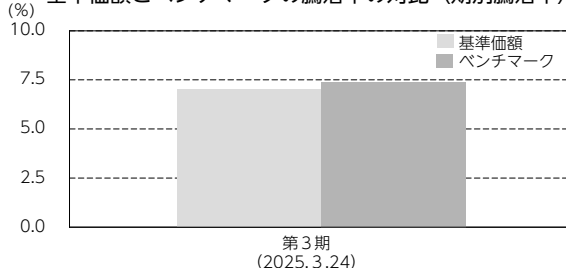
期中における基準価額は、+7.0%の上昇となり、ベンチマークである「CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）」の騰落率である+7.4%を概ね0.4%下回りましたが、個別には以下のようなプラス要因、マイナス要因があります。

（マイナス要因がプラス要因を上回りました。）

主なプラス要因：ファンドとベンチマークにおいて適用される配当税率の差異

主なマイナス要因：ファンドと組入ETFにおける信託報酬、運用コストおよびファンドのキャッシュポジション

基準価額とベンチマークの騰落率の対比（期別騰落率）



（注）ベンチマークはCRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）です。詳細はP2をご参照ください。

○分配金

当期の収益分配は、運用の効率性を勘案し見送ることといたしました。
なお、収益分配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 3 期
	2024年 3 月 23 日～ 2025年 3 月 24 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	5,878

(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>

引き続き、ベンチマークである「CRSP US トータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）」に連動する投資成果をめざし、主要投資対象である SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行う方針です。また、現金比率を極力抑え連動率を高めていく所存です。

<SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド>

引き続き、「バンガード・トータル・ストック・マーケットETF」を主要投資対象とし、ベンチマークである「CRSP US トータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）」に連動する投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

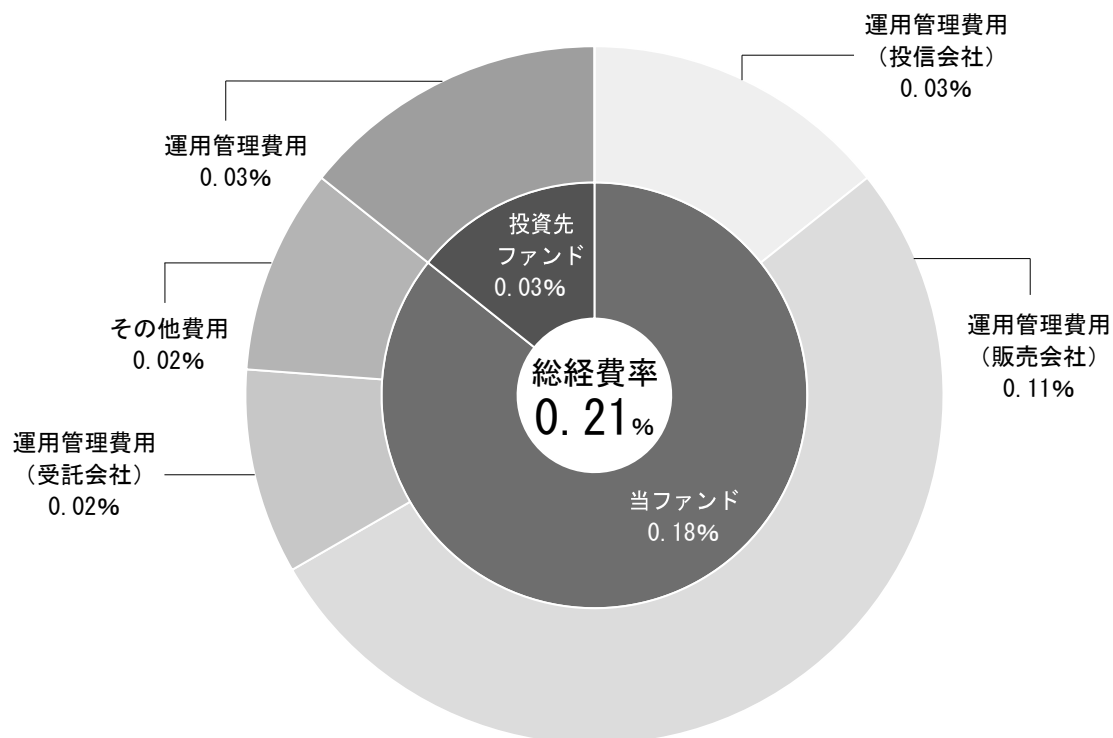
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	26 (5) (18) (3)	0.161 (0.033) (0.111) (0.018)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	—	—	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に 支払う手数料
(c) 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 ※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 関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷)	3 (2) (0) (0)	0.020 (0.016) (0.003) (0.002)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管 及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 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
合 計	29	0.181	
期中の平均基準価額は、16,063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0.21%**です。



総経費率（①+②）	0.21%
①当ファンドの費用の比率	0.18%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.03%

(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) 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) 投資先ファンドとは、当ファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。

(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

(2024年3月23日～2025年3月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド	36,986,591	65,192,580	24,709,836	44,904,910

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月23日～2025年3月24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3月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド	6,938,456	19,215,211	34,014,767

(注) 単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年3月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド	34,014,767	99.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	81,405	0.2
投 資 信 託 財 産 総 額	34,096,172	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産（325,161,202千円）の投資信託財産総額（327,211,216千円）に対する比率は99.4%です。
(注3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル＝149.80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	34,096,172,966円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	25,962
SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド(評価額)	34,014,767,004
未 収 入 金	81,380,000
(B)負 債	106,368,221
未 払 解 約 金	81,371,953
未 払 信 託 報 酬	24,610,864
そ の 他 未 払 費 用	385,404
(C)純 資 産 総 額(A－B)	33,989,804,745
元 本	21,406,318,014
次 期 繰 越 損 益 金	12,583,486,731
(D)受 益 権 総 口 数	21,406,318,014口
1万口当たり基準価額(C／D)	15,878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	7,716,897,912円
期中追加設定元本額	41,216,283,789円
期中一部解約元本額	27,526,863,687円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A)有 価 証 券 売 買 損 益	10,933,035円
売 買 益	2,337,404,616
売 買 損	△ 2,326,471,581
(B)信 託 報 酬 等	△ 42,366,171
(C)当 期 損 益 金(A＋B)	△ 31,433,136
(D)前 期 繰 越 損 益 金	425,874,180
(E)追 加 信 託 差 損 益 金	12,189,045,687
(配 当 等 相 当 額)	(5,999,405,508)
(売 買 損 益 相 当 額)	(6,189,640,179)
(F)計 (C＋D＋E)	12,583,486,731
(G)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(F＋G)	12,583,486,731
追 加 信 託 差 損 益 金	12,189,045,687
(配 当 等 相 当 額)	(6,034,971,952)
(売 買 損 益 相 当 額)	(6,154,073,735)
分 配 準 備 積 立 金	661,441,391
繰 越 損 益 金	△ 267,000,347

- (注1) 損益の状況の中で(A)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(B)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(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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(235,567,211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(11,922,045,340円)および分配準備積立金(425,874,180円)より分配対象収益は12,583,486,731円(10,000口当たり5,878円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

(2025年3月24日現在)

<SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド>

下記は、SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド全体（184,690,382千口）の内容です。

外国投資信託証券

銘 柄 名		期首(前期末)	当 期 末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	外貨建金額	
(アメリカ) VANGUARD TOTAL STOCK MARKET ETF		口 6,497,930	口 7,784,236	千ドル 2,170,634	千円 325,161,004	% 99.5
合 計	口 数 ・ 金 額	6,497,930	7,784,236	2,170,634	325,161,004	99.5
	銘柄数<比率>	1	1	—	<99.5%>	

(注1) 円換算金額は当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。
(注2) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。
(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

第3期 運用報告書

(決算日 2024年7月11日)

SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンド

受益者のみなさまへ

SBI・V・全米株式インデックス・マザーファンドの第3期（2023年7月12日から2024年7月11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	米国株式市場の動きを捉えることをめざすCRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）に連動する投資成果を目標として運用を行います。
主要投資対象	ETF（上場投資信託証券）を主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの直接利用は行いません。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		ベンチマーク		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
		期 中 騰落率		期 中 騰落率		
(設 定 日) 2021年 6 月 29 日	円 10,000	% —		% —	% —	百万円 8,102
1 期(2022年 7 月 11 日)	10,903	9.0	10,936	9.4	99.5	93,558
2 期(2023年 7 月 11 日)	12,896	18.3	12,970	18.6	99.4	172,667
3 期(2024年 7 月 11 日)	18,730	45.2	18,909	45.8	99.5	316,766

(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) ベンチマークはCRSP US トータル・マーケット・インデックスを委託会社にて円換算しています。
(注 4) ベンチマークは、設定日の値が当ファンドの基準価額と同一になるよう指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		ベンチマーク		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首) 2023年 7 月 11 日	円 12,896	% —		% —	% 99.4
7 月末	13,357	3.6	13,442	3.6	99.4
8 月末	13,639	5.8	13,720	5.8	99.4
9 月末	13,307	3.2	13,387	3.2	99.5
10月末	12,831	△ 0.5	12,908	△ 0.5	99.5
11月末	13,836	7.3	13,920	7.3	99.4
12月末	14,153	9.7	14,256	9.9	99.4
2024年 1 月末	15,081	16.9	15,189	17.1	99.5
2 月末	15,871	23.1	15,988	23.3	99.5
3 月末	16,529	28.2	16,674	28.6	99.1
4 月末	16,658	29.2	16,789	29.4	99.4
5 月末	17,013	31.9	17,152	32.2	99.3
6 月末	18,214	41.2	18,370	41.6	99.4
(期 末) 2024年 7 月 11 日	円 18,730	% 45.2		% 45.8	% 99.5

(注 1) 騰落率は期首比です。
(注 2) ベンチマークはCRSP US トータル・マーケット・インデックスを委託会社にて円換算しています。
(注 3) ベンチマークは、設定日の値が当ファンドの基準価額と同一になるよう指数化しています。

ベンチマーク：CRSP US トータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）
CRSP US トータル・マーケット・インデックスとは、米国株式市場の大型株から小型株までを対象とし、投資可能銘柄のほぼ100%をカバーした時価総額加重平均型の株価指数です。なお、CRSP US トータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）は、CRSP US トータル・マーケット・インデックスをもとに、委託会社が円換算したものです。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2023年7月12日から2024年7月11日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首12,896円から始まったあと、期末には18,730円となりました。期を通じて騰落率は+45.2%となりました。

	期首	期中高値	期中安値	期末
日付	2023/7/11	2024/7/11	2023/10/30	2024/7/11
基準価額（円）	12,896	18,730	12,715	18,730

○投資環境

<米国株式市場>

当期、米国株式市場を代表するS&P500種指数は4,400台から始まりました。2023年7月は、コア消費者物価指数（CPI）の伸び鈍化や、米連邦準備制度理事会（FRB）のタカ派姿勢の緩和、堅調な企業決算が好感され上昇しましたが、8月から10月ごろにかけて、イスラエル情勢への警戒感、原油高や堅調な米国景況指標から長期金利が上昇し、ハイテク株を中心に下落しました。11月から2024年3月までは、インフレの鈍化、良好な企業決算が好感され上昇しましたが、4月は、インフレの高止まりを示す指標やFRBの利下げを急がない姿勢、それに伴う利下げ観測の後退、中東の地政学的リスクを受け、下落しました。5月から期末にかけてはフランスの政治的混乱から投資家心理が悪化し、一時下落する場面もありましたが、雇用統計の下振れやインフレ鈍化を受け長期金利が低下し、大型ハイテク株を中心に上昇しました。S&P500種指数は、5,500台で期末を迎えました。

<外国為替市場>

当期、米ドル／円相場は138円台で始まりました。2023年7月は弱めの雇用統計やインフレの伸びの鈍化がみられ、一時米ドル安・円高になりましたが、日銀の金融政策正常化観測の後退や、米国内総生産（GDP）の上振れを受け、再び米ドル高・円安になりました。その後、FRBの金融引き締めが長期化し日米金利差が拡大するとの観測を背景に、政府・日銀による円買い為替介入の警戒感がありながら米ドル高・円安で推移し、10月には150円台となりました。11月から12月は、米インフレの鈍化が見られたことや、日銀の金融政策正常化観測から、米ドル安・円高で推移し、12月末には140円近くとなりました。しかし、2024年1月に発生した能登半島地震による日銀金融政策正常化観測の後退や、堅調な米国経済指標により、2月にかけて米ドル高・円安基調となりました。3月には、米景気の減速懸念や、パウエルFRB議長が議会証言で年内の利下げ可能性を改めて示したこと、日銀の金融政策正常化観測などから円高・米ドル安になる場面がありましたが、日銀がマイナス金利解除決定後も緩和的な金融環境を継続することを示したことから、政府・日銀による円買い為替介入への警戒感がありながらも、再び米ドル高・円安基調となりました。4月に160円台をつけた後、二度にわたる政府・日銀による円買い為替介入が観測されましたが、米ドル高・円安基調は変わりませんでした。期末にかけては6月の米CPIが予想よりも大幅に下振れたことに加え、再び円買い為替介入が観測され一時4円程度円高・ドル安となり、158円台で当期を終えました。

○当ファンドのポートフォリオ

ベンチマークである「CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）」に連動する投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、バンガードが運用を行う「バンガード・トータル・ストック・マーケットETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は99.5%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

期中における基準価額は、+45.2%の上昇となり、ベンチマークである「CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）」の騰落率である+45.8%をおおむね0.6%下回りましたが、個別には以下のようなプラス要因、マイナス要因があります。

（マイナス要因がプラス要因を上回りました。）

主なプラス要因：ファンドとベンチマークにおいて適用される配当税率の差異

主なマイナス要因：ファンドと組入ETFにおける信託報酬、運用コストおよびファンドのキャッシュポジション

○今後の運用方針

引き続き、「バンガード・トータル・ストック・マーケット ETF」を主要投資対象とし、ベンチマークである「CRSP USトータル・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）」に連動する投資成果をめざして運用を行います。

○1万口当たりの費用明細

(2023年7月12日～2024年7月11日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 売買委託手数料	—	—	(a) 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
(b) 有価証券取引税	—	—	(b) 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 ※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関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	2 (2)	0.015 (0.015)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	2	0.015	
期中の平均基準価額は、15,040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) 項目ごとに円未満は四捨五入しています。
(注3) 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。

○売買及び取引の状況

(2023年7月12日～2024年7月11日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国	アメリカ	口	千ドル	口	千ドル
	VANGUARD TOTAL STOCK MARKET ETF	1,740,698	416,899	194,422	47,731
	小 計	1,740,698	416,899	194,422	47,731

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2023年7月12日～2024年7月11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

(2024年7月11日現在)

外国投資信託証券

銘柄		期首(前期末)	当 期 末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ) VANGUARD TOTAL STOCK MARKET ETF		口 5,542,289	口 7,088,565	千ドル 1,949,780	千円 315,338,030	% 99.5
合 計	口 数 ・ 金 額	5,542,289	7,088,565	1,949,780	315,338,030	99.5
	銘柄数<比率>	1	1	—	<99.5%>	

(注1) 円換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。

(注2) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2024年7月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 315,338,030	% 99.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	2,343,434	0.7
投 資 信 託 財 産 総 額	317,681,464	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建て純資産(314,657,721千円)の投資信託財産総額(317,681,464千円)に対する比率は99.0%です。

(注3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、7月11日における円換算レートは、1ドル=161.73円です。

○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 (2024年7月11日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	318,361,921,242円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	2,343,433,042
投資信託受益証券(評価額)	315,338,030,815
未 収 入 金	680,456,744
未 収 利 息	641
(B) 負 債	1,595,349,689
未 払 金	1,360,999,689
未 払 解 約 金	234,350,000
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	316,766,571,553
元 本	169,122,335,766
次 期 繰 越 損 益 金	147,644,235,787
(D) 受 益 権 総 口 数	169,122,335,766口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	18,730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	133,893,425,316円
期中追加設定元本額	66,457,625,845円
期中一部解約元本額	31,228,715,395円
期末における元本の内訳	
S B I ・ V ・ 全 米 株 式 イ ン デ ッ ク ス ・ フ ァ ン ド	155,857,735,658円
(ラップ専用) S B I ・ 米 国 株 式	13,264,600,108円

○損益の状況 (2023年7月12日～2024年7月11日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	3,397,205,113円
受 取 配 当 金	3,395,868,882
受 取 利 息	2,695,322
支 払 利 息	△ 1,359,091
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	87,386,524,901
売 買 益	87,386,560,669
売 買 損	△ 35,768
(C) そ の 他 費 用	△ 35,189,204
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	90,748,540,810
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	38,773,575,427
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	33,784,964,155
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 15,662,844,605
(H) 計 (D + E + F + G)	147,644,235,787
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	147,644,235,787

- (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(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3) 損益の状況の中で(G)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。

＜ご参考＞組入投資信託証券の概要

投資信託証券の名称	投資対象	連動する指数	経費率(年率)	委託会社
バンガード・トータル・ ストック・マーケット ETF	米国株式	CRSP US トータル・マーケット・ インデックス	0.03%	The Vanguard Group, Inc.

組入上位10銘柄	比率
Microsoft Corp.	6.4%
Apple Inc.	5.9%
NVIDIA Corp.	5.5%
Alphabet Inc.	3.7%
Amazon.com Inc.	3.5%
Meta Platforms Inc.	2.1%
Eli Lilly & Co.	1.5%
Broadcom Inc.	1.4%
Berkshire Hathaway Inc.	1.4%
JPMorgan Chase & Co.	1.1%

組入上位業種	比率
テクノロジー	35.2%
一般消費財・サービス	13.8%
資本財・サービス	12.1%
ヘルスケア	11.4%
金融	10.5%
生活必需品	4.3%
エネルギー	3.9%
不動産	2.6%
公益事業	2.6%
電気通信サービス	1.9%

出所：The Vanguard Group, Inc.の資料を基にSBIアセットマネジメントが作成
(注) 2024年6月30日時点の比率です。

上記組入投資信託証券は第3期期末時点で取得可能なデータを記載しており、将来変更される場合があります。

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／株式	
信 託 期 間	無期限（設定日：2022年3月23日）	
運 用 方 針	（ラップ専用）SBI・先進国株式マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド（ベビーファンド）	（ラップ専用）SBI・先進国株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	ETF（上場投資信託証券）を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド（ベビーファンド）	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券（マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
分 配 方 針	年1回（毎年3月22日。ただし、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収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）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、委託者の判断により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、特に制限を定めず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

運用報告書（全体版）

第3期

（決算日：2025年3月24日）

SBI ラップ・シリーズ （ラップ専用） SBI・先進国株式

追加型投信／内外／株式

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 ラップ・シリーズ（ラップ専用）SBI・先進国株式」は、2025年3月24日に第3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	(分配落)	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
		税 込 分配金	期 中 騰落率		
(設 定 日) 2022年 3 月23日	円 10,000	円 —	% —	% —	百万円 100
1 期(2023年 3 月22日)	10,234	0	2.3	99.1	2,910
2 期(2024年 3 月22日)	13,744	0	34.3	98.9	6,476
3 期(2025年 3 月24日)	14,479	0	5.3	98.7	11,101

(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) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果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4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

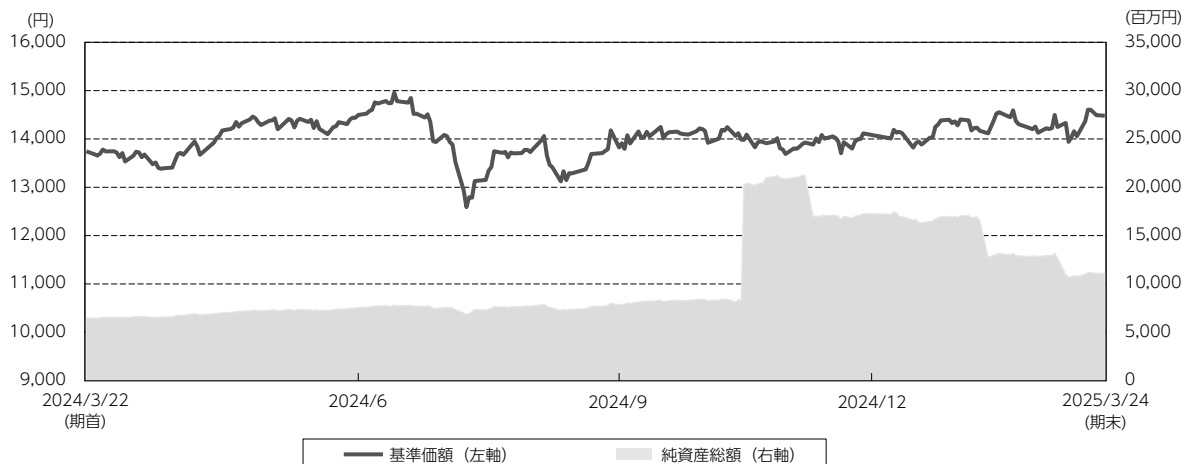
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首) 2024年 3 月22日	円 13,744	% —	% 98.9
3 月末	13,743	△0.0	99.0
4 月末	13,948	1.5	99.0
5 月末	14,250	3.7	99.0
6 月末	14,496	5.5	98.2
7 月末	13,938	1.4	99.1
8 月末	13,792	0.3	98.9
9 月末	13,823	0.6	99.0
10月末	14,165	3.1	99.3
11月末	13,689	△0.4	99.0
12月末	14,082	2.5	99.0
2025年 1 月末	14,403	4.8	99.0
2 月末	14,128	2.8	99.2
(期 末) 2025年 3 月24日	14,479	5.3	98.7

(注1) 騰落率は期首比です。
(注2) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果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3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



（注1）当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果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

上昇要因

- ・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
- ・米国景気の軟着陸への期待
- ・人工知能（AI）関連の半導体需要増への期待によるハイテク株高
- ・対円で米ドルが上昇したこと

下落要因

- ・米連邦準備制度理事会（FRB）のタカ派的姿勢
- ・景気後退懸念の高まり
- ・トランプ政権の関税政策による不確実性の高まり
- ・対円で米ドルが下落したこと

○投資環境

＜先進国株式市場＞

当期、先進国株式市場は上昇いたしました。2024年3月は、インフレの鈍化、米国の良好な企業決算が好感され上昇しましたが、4月は、インフレの高止まりを示す指標や米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げを急がない姿勢、それに伴う利下げ観測の後退、中東の地政学的リスクを受け、下落しました。5月から6月はフランスの政治混迷から投資家心理が悪化し、一時下落する場面もありましたが、雇用統計の下振れやインフレ鈍化を受け長期金利が低下し、大型ハイテク株を中心に上昇しました。その後7月に発表された一部大型ハイテク株の決算が、市場の予想を下回ったことや、対中輸出規制の強化への懸念によりハイテク株を中心に下落したのに加え、8月の初旬に雇用統計の発表を受けて景気後退懸念が広がり、米株価が急落する局面がありました。8月後半にかけてインフレ鎮静化や底堅い景気指標、企業の好調な決算発表を受けて市場は堅調に推移しましたが、8月ISM製造業景況感指数の不振を機に再び急落しました。9月米連邦公開市場委員会（FOMC）では50bpの利下げが決定され米景気のソフトランディング期待が高まったことや米大統領選でトランプ氏が選出され、新政権による減税、規制緩和が景気を支えるとの期待を受けて上昇しました。12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、下落しました。2025年1月は、コアCPI（消費者物価指数）の伸び鈍化や、米大統領就任初日の関税引き上げ見送りもあり、上昇基調でしたが、2月に入りトランプ政権による関税政策や、米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことで下落し、期末を迎えました。

＜為替＞

期初1ドル151円台で始まりました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

＜当ファンド＞

主要投資対象である（ラップ専用）ＳＢＩ・先進国株式マザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行いました。

＜（ラップ専用）ＳＢＩ・先進国株式マザーファンド＞

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ザ・バンガード・グループ・インクが運用を行う「バンガード・FTSE・ディベロップド・マーケットETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95％以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は98.6％となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○分配金

当期の収益分配は、運用の効率性を勘案し見送ることといたしました。
なお、収益分配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 3 期
	2024年 3 月 23 日～ 2025年 3 月 24 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	4,478

(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>

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行う方針です。

<（ラップ専用）SBI・先進国株式マザーファンド>

引き続き、「バンガード・FTSE・ディベロップド・マーケットETF」を主要投資対象とし、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

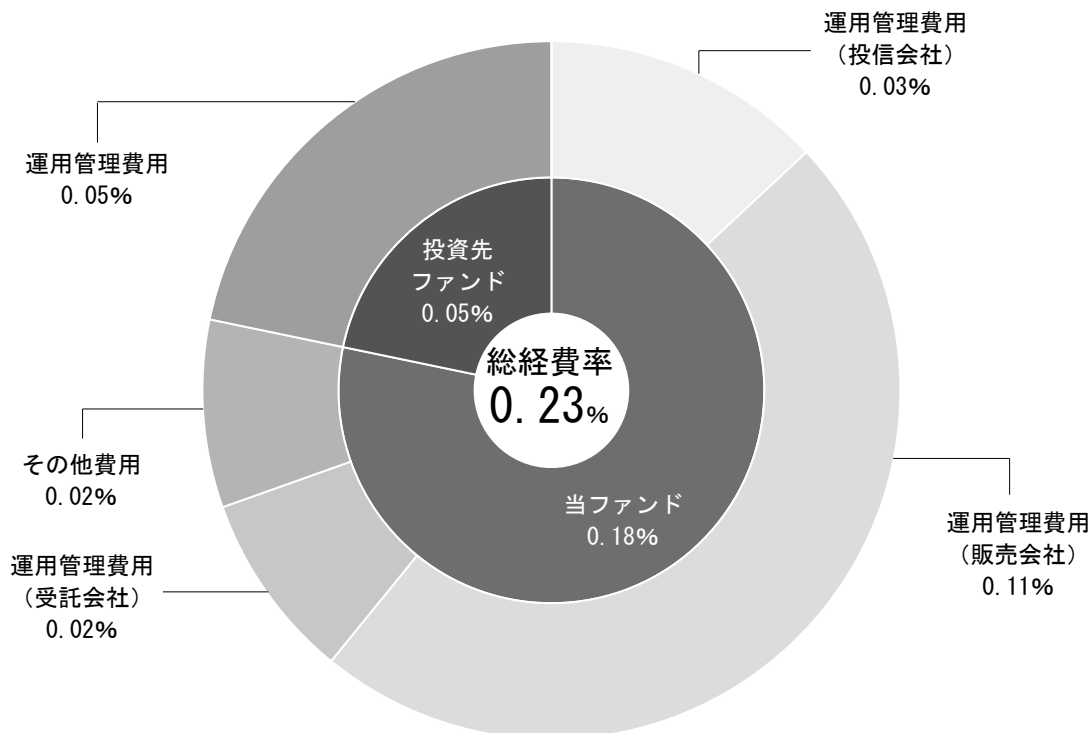
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	23 (5) (16) (2)	0.161 (0.033) (0.111) (0.018)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	—	—	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 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 ※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関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷)	3 (2) (1) (1)	0.024 (0.014) (0.006) (0.004)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 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
合 計	26	0.185	
期中の平均基準価額は、14,038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0.23%**です。



総経費率（①+②）	0.23%
①当ファンドの費用の比率	0.18%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.05%

(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) 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) 投資先ファンドとは、当ファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。

(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

(2024年3月23日～2025年3月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・先進国株式マザーファンド	13,771,109	19,642,950	10,876,973	15,607,550

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月23日～2025年3月24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3月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・先進国株式マザーファンド	4,631,049	7,525,185	11,113,193

(注) 単位未満は切捨て。

マザーファンドにおける組入資産の明細につきましては、後述のマザーファンドの「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2025年3月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
(ラップ専用) S B I ・先進国株式マザーファンド	11,113,193	99.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	29,969	0.3
投 資 信 託 財 産 総 額	11,143,162	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) (ラップ専用) S B I ・先進国株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産 (11,001,568千円) の投資信託財産総額 (11,142,908千円) に対する比率は98.7%です。
(注3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル=149.80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	11,143,162,877円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	29,060
(ラップ専用)SBI・先進国株式マザーファンド(評 価 額)	11,113,193,817
未 収 入 金	29,940,000
(B)負 債	41,421,568
未 払 解 約 金	29,937,023
未 払 信 託 報 酬	11,099,147
そ の 他 未 払 費 用	385,398
(C)純 資 産 総 額(A－B)	11,101,741,309
元 本	7,667,553,399
次 期 繰 越 損 益 金	3,434,187,910
(D)受 益 権 総 口 数	7,667,553,399口
1万口当たり基準価額(C／D)	14,479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	4,712,569,370円
期中追加設定元本額	14,043,819,234円
期中一部解約元本額	11,088,835,205円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A)有 価 証 券 売 買 損 益	415,926,690円
売 買 益	663,605,751
売 買 損	△ 247,679,061
(B)信 託 報 酬 等	△ 18,079,772
(C)当 期 損 益 金 (A + B)	397,846,918
(D)前 期 繰 越 損 益 金	288,422,258
(E)追 加 信 託 差 損 益 金	2,747,918,734
(配 当 等 相 当 額)	(1,391,752,070)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,356,166,664)
(F)計 (C＋D＋E)	3,434,187,910
(G)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F + G)	3,434,187,910
追 加 信 託 差 損 益 金	2,747,918,734
(配 当 等 相 当 額)	(1,406,694,421)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,341,224,313)
分 配 準 備 積 立 金	686,269,176

- (注1) 損益の状況の中で(A)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(B)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(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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(334,433,081円)、費用控除後の有価証券等損益額(63,413,837円)、信託約款に規定する収益調整金(2,747,918,734円)および分配準備積立金(288,422,258円)より分配対象収益は3,434,187,910円(10,000口当たり4,478円)ですが、当期に分配した金額はありません。

第 3 期 運用報告書

(決算日：2025年 3 月 24 日)

(ラップ専用) S B I ・先進国株式マザーファンド

受益者のみなさまへ

(ラップ専用) S B I ・先進国株式マザーファンドの第 3 期 (2024年 3 月 23 日から 2025年 3 月 24 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	ETF (上場投資信託証券) への投資を通じて、先進国 (米国を除く) 株式市場の値動きと同等の投資成果を目標として運用を行います。
主 要 投 資 対 象	ETF (上場投資信託証券) を主要投資対象とします。
組 入 制 限	投資信託証券 (上場投資信託証券を除きます。) 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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現する目的以外には利用しません。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	期 中 騰落率		
(設 定 日)	円	%	%	百万円
2022年 3 月 23 日	10,000	—	—	99
1 期(2023年 3 月 22 日)	10,467	4.7	98.9	2,915
2 期(2024年 3 月 22 日)	13,994	33.7	98.9	6,480
3 期(2025年 3 月 24 日)	14,768	5.5	98.6	11,112

(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) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果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		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2024年 3 月 22 日	13,994	—	98.9
3 月末	13,994	0.0	99.0
4 月末	14,205	1.5	99.0
5 月末	14,514	3.7	99.0
6 月末	14,767	5.5	98.2
7 月末	14,201	1.5	99.0
8 月末	14,054	0.4	98.9
9 月末	14,088	0.7	99.0
10月末	14,439	3.2	99.3
11月末	13,955	△0.3	99.0
12月末	14,358	2.6	99.0
2025年 1 月末	14,687	5.0	99.0
2 月末	14,409	3.0	99.1
(期 末)			
2025年 3 月 24 日	14,768	5.5	98.6

(注 1) 騰落率は期首比です。
(注 2) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果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（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首13,994円から始まったあと、期末には14,768円となりました。期を通じて騰落率は+5.5%となりました。

	期首	期中高値	期中安値	期末
日付	2024/3/22	2024/7/11	2024/8/6	2025/3/24
基準価額 (円)	13,994	15,242	12,830	14,768

○投資環境

<先進国株式市場>

当期、先進国株式市場は上昇いたしました。2024年3月は、インフレの鈍化、米国の良好な企業決算が好感され上昇しましたが、4月は、インフレの高止まりを示す指標や米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げを急がない姿勢、それに伴う利下げ観測の後退、中東の地政学的リスクを受け、下落しました。5月から6月はフランスの政治混迷から投資家心理が悪化し、一時下落する場面もありましたが、雇用統計の下振れやインフレ鈍化を受け長期金利が低下し、大型ハイテク株を中心に上昇しました。その後7月に発表された一部大型ハイテク株の決算が、市場の予想を下回ったことや、対中輸出規制の強化への懸念によりハイテク株を中心に下落したのに加え、8月の初旬に雇用統計の発表を受けて景気後退懸念が広がり、米株価が急落する局面がありました。8月後半にかけてインフレ鎮静化や底堅い景気指標、企業の好調な決算発表を受けて市場は堅調に推移しましたが、8月ISM製造業景況感指数の不振を機に再び急落しました。9月米連邦公開市場委員会（FOMC）では50bpの利下げが決定され米景気のソフトランディング期待が高まったことや米大統領選でトランプ氏が選出され、新政権による減税、規制緩和が景気を支えるとの期待を受けて上昇しました。12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、下落しました。2025年1月は、コアCPI（消費者物価指数）の伸び鈍化や、米大統領就任初日の関税引き上げ見送りもあり、上昇基調でしたが、2月に入りトランプ政権による関税政策や、米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことで下落し、期末を迎えました。

<為替>

期初 1 ドル151円台で始まりしました。2024年 3 月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4 月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7 月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9 月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8 月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1 ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9 月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時 1 ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を 2 回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年 1 月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

主として ETF（上場投資信託証券）に投資し、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ザ・バンガード・グループ・インクが運用を行う「バンガード・FTSE・ディベロップド・マーケット ETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は 98.6%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○今後の運用方針

引き続き、「バンガード・FTSE・ディベロップド・マーケットETF」を主要投資対象とし、先進国（米国を除く）株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料	円 —	% —	(a) 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
(b) 有価証券取引税	—	—	(b) 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 ※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関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	2 (2)	0.014 (0.014)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	2	0.014	
期中の平均基準価額は、14,305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) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。
(注3) 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。

○売買及び取引の状況

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国	アメリカ	口	千ドル	口	千ドル
	Vanguard FTSE Developed Markets ETF	2,049,743	101,459	1,488,316	75,546

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24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 3 月24日現在)

外国投資信託証券

銘 柄 名		期首(前期末)	当 期 末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千ドル	千円	%
Vanguard FTSE Developed Markets ETF		843,644	1,405,071	73,133	10,955,465	98.6
合 計	口 数 ・ 金 額	843,644	1,405,071	73,133	10,955,465	98.6
	銘柄数 < 比率 >	1	1	—	< 98.6% >	

(注 1) 円換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。
(注 2) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。
(注 3) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 3 月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円	%
	10,955,465	98.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	187,443	1.7
投 資 信 託 財 産 総 額	11,142,908	100.0

(注 1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注 2) 当期末における外貨建て純資産（11,001,568千円）の投資信託財産総額（11,142,908千円）に対する比率は98.7%です。
(注 3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル＝149.80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	11,142,908,438円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	141,561,690
投資信託受益証券（評価額）	10,955,465,043
未 収 配 当 金	45,880,350
未 収 利 息	1,355
(B) 負 債	29,940,000
未 払 解 約 金	29,940,000
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	11,112,968,438
元 本	7,525,185,413
次 期 繰 越 損 益 金	3,587,783,025
(D) 受 益 権 総 口 数	7,525,185,413口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	14,768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	4,631,049,151円
期中追加設定元本額	13,771,109,982円
期中一部解約元本額	10,876,973,720円
期末における元本の内訳 （ラップ専用）SBI・先進国株式	7,525,185,413円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	336,660,793円
受 取 配 当 金	335,928,022
受 取 利 息	733,295
支 払 利 息	△ 524
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	261,834,979
売 買 益	795,305,309
売 買 損	△ 533,470,330
(C) そ の 他 費 用	△ 1,528,419
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	596,967,353
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,849,551,934
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	5,871,840,018
(G) 解 約 差 損 益 金	△4,730,576,280
(H) 計 (D + E + F + G)	3,587,783,025
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	3,587,783,025

- （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(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3）損益の状況の中で(G)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。

＜ご参考＞組入投資信託証券の概要

投資信託証券の名称	投資対象	連動する指数	経費率(年率)	委託会社
バンガード・FTSE・ディベロップド・マーケットETF	先進国株式(除く米国)	FTSEディベロップド・オールキャップ・インデックス(除く米国)	0.06%	ザ・バンガード・グループ・インク

組入上位10銘柄	比率	組入上位業種	比率
ASML Holding NV	1.2%	金融	21.8%
SAP SE	1.2%	資本財・サービス	18.3%
Novo Nordisk A/S	1.2%	一般消費財・サービス	13.4%
Toyota Motor Corp.	1.0%	ヘルスケア	10.2%
Nestle SA	1.0%	テクノロジー	8.7%
Roche Holding AG	0.9%	生活必需品	6.6%
AstraZeneca plc	0.9%	素材	6.1%
Novartis AG	0.9%	エネルギー	5.1%
Samsung Electronics Co. Ltd.	0.9%	電気通信サービス	3.5%
Shell plc	0.9%	公益事業	3.3%

出所：ザ・バンガード・グループ・インクの資料を基にSBIアセットマネジメントが作成
(注) 2024年12月31日時点の比率です。

上記組入投資信託証券は第3期期末時点で取得可能なデータを記載しており、将来変更される場合があります。

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／海外／株式	
信 託 期 間	無期限（設定日：2022年3月23日）	
運 用 方 針	（ラップ専用）SBI・新興国株式マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド（ベビーファンド）	（ラップ専用）SBI・新興国株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	ETF（上場投資信託証券）を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド（ベビーファンド）	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券（マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
分 配 方 針	年1回（毎年3月22日。ただし、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収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）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、委託者の判断により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、特に制限を定めず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

運用報告書（全体版）

第3期

（決算日：2025年3月24日）

SBI ラップ・シリーズ （ラップ専用） SBI・新興国株式

追加型投信／海外／株式

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 ラップ・シリーズ（ラップ専用）SBI・新興国株式」は、2025年3月24日に第3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.sbiasset.co.jp/>

○設定以来の運用実績

決 算 期	(分配落)	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
		税 込 分配金	期 中 騰落率		
(設 定 日) 2022年 3 月23日	円 10,000	円 —	% —	% —	百万円 100
1 期(2023年 3 月22日)	9,549	0	△ 4.5	98.2	12,087
2 期(2024年 3 月22日)	11,969	0	25.3	98.0	18,669
3 期(2025年 3 月24日)	13,291	0	11.0	99.2	32,709

(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) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果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4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

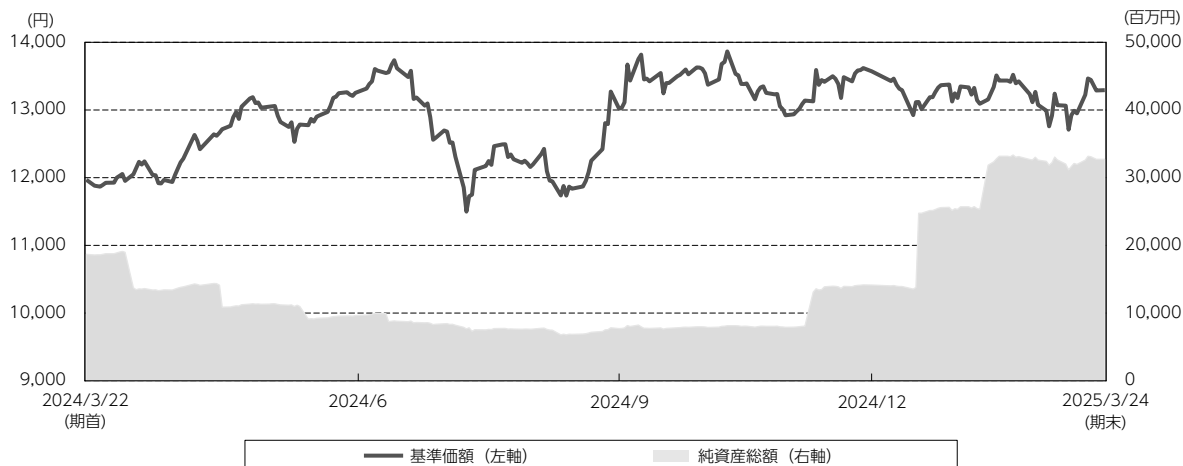
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首) 2024年 3 月22日	円 11,969	% —	% 98.0
3 月末	11,924	△ 0.4	98.0
4 月末	12,630	5.5	98.1
5 月末	12,821	7.1	98.1
6 月末	13,269	10.9	97.9
7 月末	12,514	4.6	97.6
8 月末	12,195	1.9	98.2
9 月末	13,017	8.8	98.1
10月末	13,540	13.1	98.3
11月末	12,922	8.0	98.0
12月末	13,571	13.4	98.0
2025年 1 月末	13,347	11.5	98.2
2 月末	13,075	9.2	98.0
(期 末) 2025年 3 月24日	13,291	11.0	99.2

(注1) 騰落率は期首比です。
(注2) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果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3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



（注1）当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果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

上昇要因

- ・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
- ・米国景気の軟着陸への期待
- ・中国当局による景気刺激策への期待
- ・新興国通貨が対円で総じて上昇したこと

下落要因

- ・米連邦準備制度理事会（FRB）のタカ派的姿勢
- ・景気後退懸念の高まり
- ・トランプ政権の関税政策による不確実性の高まり
- ・グローバルなりスクオフ

○投資環境

＜新興国株式市場＞

当期、新興国株式市場は上昇いたしました。期初から2024年5月中旬にかけては、米ハイテク株高につれて半導体関連株が買われるとともに、中国当局による株価支援策への期待や、インドの製造業景況感が16年ぶりの水準に達したこともあり、上昇しました。5月下旬には、米長期金利が上昇し、新興国通貨の一部が下落、株価も大幅に下落した場面もありましたが、米雇用統計の下振れやインフレ鈍化を受け長期金利が低下し、大型ハイテク株を中心に上昇したことを受け、上昇しました。7月から8月初旬には、空売り規制の厳格化や、「国家隊」による株買いなど中国株が上昇した一方で、米消費者物価指数（CPI）発表後、米大型ハイテク株の資金集中に懸念が強まり、米ナスダック総合が下落し、さらにその後、米景気後退懸念の強まりから、リスク回避の動きで新興国は総じて下落しましたが、8月後半にはインフレ鎮静化や底堅い景気指標を受け、下落幅を縮小しました。9月は、再び低調な米経済指標を受けて世界的にリスク回避の動きが強まり、一時下落しましたが、FRBの大幅利下げ観測や中国の大規模な景気刺激策を受け、大きく上昇しました。10月から12月にかけては、堅調な米指標の発表などを受け、ドル高や一段の長期金利上昇となり、加えて中国の景気刺激策に対する不透明感や次期大統領に中国に対し厳しい政策を掲げるトランプ氏が選出されたことで下落した後、中国で中央経済工作会议での景気刺激策への期待が強まり、下落幅を縮小した場面もありましたが、米連邦公開市場委員会（FOMC）で今後の金利見通しを前回より引き上げたことより、米長期金利が上昇し、ドル高傾向となったことから、さらに下落しました。2025年1月から2月は、トランプ米大統領が就任初日の関税引き上げを見送ったことから安心感が広がったことや、Deepseekをはじめとした中国のハイテク株の上昇、中国当局が企業支援を強化するとの観測が広がり上昇に転じました。その後、中国が全人代で財政拡張方針を示したことなどが好感された一方、米関税への懸念も広がり、上昇と下落を繰り返し、期末を迎えました。

＜為替＞

期初1ドル151円台で始まりました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

＜当ファンド＞

主要投資対象である（ラップ専用）ＳＢＩ・新興国株式マザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行いました。

＜（ラップ専用）ＳＢＩ・新興国株式マザーファンド＞

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ザ・バンガード・グループ・インクが運用を行う「バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95％以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は99.2％となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○分配金

当期の収益分配は、運用の効率性を勘案し見送ることといたしました。
なお、収益分配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 3 期
	2024年 3 月 23 日～ 2025年 3 月 24 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	3,290

(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>

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行う方針です。

<（ラップ専用）SBI・新興国株式マザーファンド>

引き続き、「バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF」を主要投資対象とし、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	21 (4) (14) (2)	0.161 (0.033) (0.111) (0.018)	(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	—	—	(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) 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 ※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関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷)	3 (2) (1) (0)	0.021 (0.013) (0.005) (0.003)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 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
合 計	24	0.182	
期中の平均基準価額は、12,902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。

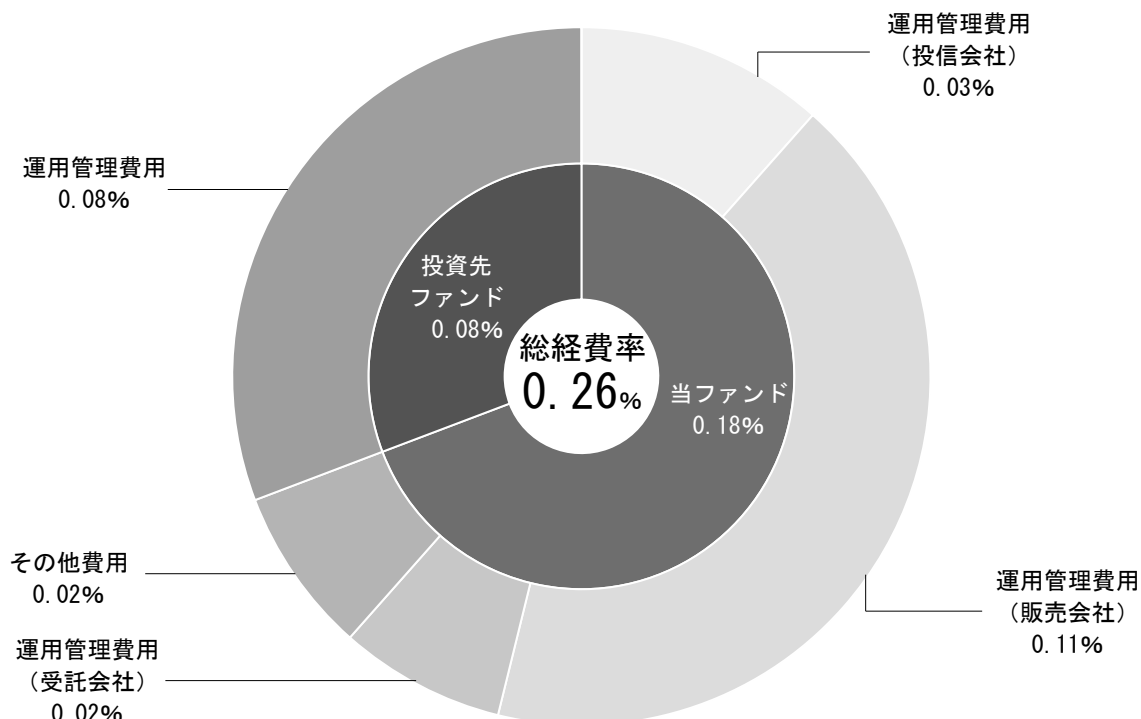
(注 4) 売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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0.26%**です。



総経費率（①+②）	0.26%
①当ファンドの費用の比率	0.18%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.08%

(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) 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) 投資先ファンドとは、当ファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。

(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

(2024年3月23日～2025年3月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・新興国株式マザーファンド	24,411,798	32,284,720	15,536,707	19,706,250

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月23日～2025年3月24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3月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・新興国株式マザーファンド	15,451,194	24,326,285	32,723,719

(注) 単位未満は切捨て。

マザーファンドにおける組入資産の明細につきましては、後述のマザーファンドの「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2025年3月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
(ラップ専用) S B I ・新興国株式マザーファンド	32,723,719	99.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	77,119	0.2
投 資 信 託 財 産 総 額	32,800,838	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) (ラップ専用) S B I ・新興国株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産(32,478,194千円)の投資信託財産総額(32,800,064千円)に対する比率は99.0%です。
(注3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル=149.80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	32,800,838,856円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	19,231
(ラップ専用)SBI・新興国株式 マザーファンド(評価額)	32,723,719,625
未 収 入 金	77,100,000
(B)負 債	91,256,586
未 払 解 約 金	77,084,993
未 払 信 託 報 酬	13,786,195
そ の 他 未 払 費 用	385,398
(C)純 資 産 総 額(A－B)	32,709,582,270
元 本	24,610,538,251
次 期 繰 越 損 益 金	8,099,044,019
(D)受 益 権 総 口 数	24,610,538,251口
1万口当たり基準価額(C／D)	13,291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	15,598,590,164円
期中追加設定元本額	24,716,436,681円
期中一部解約元本額	15,704,488,594円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A)有 価 証 券 売 買 損 益	836,003,059円
売 買 益	1,346,285,627
売 買 損	△ 510,282,568
(B)信 託 報 酬 等	△ 23,564,330
(C)当 期 損 益 金 (A ＋ B)	812,438,729
(D)前 期 繰 越 損 益 金	369,848,651
(E)追 加 信 託 差 損 益 金	6,916,756,639
(配 当 等 相 当 額)	(2,750,535,112)
(売 買 損 益 相 当 額)	(4,166,221,527)
(F) 計 (C ＋ D ＋ E)	8,099,044,019
(G)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F ＋ G)	8,099,044,019
追 加 信 託 差 損 益 金	6,916,756,639
(配 当 等 相 当 額)	(2,882,164,770)
(売 買 損 益 相 当 額)	(4,034,591,869)
分 配 準 備 積 立 金	1,182,287,380

- (注1) 損益の状況の中で(A)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(B)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(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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(363,805,236円)、費用控除後の有価証券等損益額(448,633,493円)、信託約款に規定する収益調整金(6,916,756,639円)および分配準備積立金(369,848,651円)より分配対象収益は8,099,044,019円(10,000口当たり3,290円)ですが、当期に分配した金額はありません。

第3期 運用報告書

(決算日：2025年3月24日)

(ラップ専用) SBI・新興国株式マザーファンド

受益者のみなさまへ

(ラップ専用) SBI・新興国株式マザーファンドの第3期(2024年3月23日から2025年3月24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	ETF(上場投資信託証券)への投資を通じて、新興国株式の値動きと同等の投資成果を目標として運用を行います。
主要投資対象	ETF(上場投資信託証券)を主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現する目的以外には利用しません。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	期 中 騰落率		
(設 定 日)	円	%	%	百万円
2022年 3 月 23 日	10, 000	—	—	99
1 期(2023年 3 月 22 日)	9, 633	△ 3. 7	98. 1	12, 102
2 期(2024年 3 月 22 日)	12, 093	25. 5	97. 9	18, 685
3 期(2025年 3 月 24 日)	13, 452	11. 2	99. 2	32, 722

(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) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果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		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2024年 3 月 22 日	12, 093	—	97. 9
3 月末	12, 048	△ 0. 4	98. 0
4 月末	12, 763	5. 5	98. 1
5 月末	12, 958	7. 2	98. 1
6 月末	13, 413	10. 9	97. 8
7 月末	12, 652	4. 6	97. 5
8 月末	12, 332	2. 0	98. 1
9 月末	13, 164	8. 9	98. 1
10月末	13, 695	13. 2	98. 3
11月末	13, 072	8. 1	98. 0
12月末	13, 730	13. 5	98. 0
2025年 1 月末	13, 506	11. 7	98. 2
2 月末	13, 232	9. 4	98. 0
(期 末)			
2025年 3 月 24 日	13, 452	11. 2	99. 2

(注 1) 騰落率は期首比です。
(注 2) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果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（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首12,093円から始まったあと、期末には13,452円となりました。期を通じて騰落率は+11.2%となりました。

	期首	期中高値	期中安値	期末
日付	2024/3/22	2024/11/8	2024/8/6	2025/3/24
基準価額 (円)	12,093	14,026	11,626	13,452

○投資環境

<新興国株式市場>

当期、新興国株式市場は上昇いたしました。期初から2024年5月中旬にかけては、米ハイテク株高につれて半導体関連株が買われるとともに、中国当局による株価支援策への期待や、インドの製造業景況感が16年ぶりの高水準に達したこともあり、上昇しました。5月下旬には、米長期金利が上昇し、新興国通貨の一部が下落、株価も大幅に下落した場面もありましたが、米雇用統計の下振れやインフレ鈍化を受け長期金利が低下し、大型ハイテク株を中心に上昇したことを受け、上昇しました。7月から8月初旬には、空売り規制の厳格化や、「国家隊」による株買いなど中国株が上昇した一方で、米消費者物価指数（CPI）発表後、米大型ハイテク株の資金集中に懸念が強まり、米ナスダック総合が下落し、さらにその後、米景気後退懸念の強まりから、リスク回避の動きで新興国は総じて下落しましたが、8月後半にはインフレ鎮静化や底堅い景気指標を受け、下落幅を縮小しました。9月は、再び低調な米経済指標を受けて世界的にリスク回避の動きが強まり、一時下落しましたが、FRBの大幅利下げ観測や中国の大規模な景気刺激策を受け、大きく上昇しました。10月から12月にかけては、堅調な米指標の発表などを受け、ドル高や一段の長期金利上昇となり、加えて中国の景気刺激策に対する不透明感や次期大統領に中国に対し厳しい政策を掲げるトランプ氏が選出されたことで下落した後、中国で中央経済工作会议での景気刺激策への期待が強まり、下落幅を縮小した場面もありましたが、米連邦公開市場委員会（FOMC）で今後の金利見通しを前回より引き上げたことより、米長期金利が上昇し、ドル高傾向となったことから、さらに下落しました。2025年1月から2月は、トランプ米大統領が就任初日の関税引き上げを見送ったことから安心感が広がったことや、Deepseekをはじめとした中国のハイテク株の上昇、中国当局が企業支援を強化するとの観測が広がり上昇に転じました。その後、中国が全人代で財政拡張方針を示したことなどが好感された一方、米関税への懸念も広がり、上昇と下落を繰り返し、期末を迎えました。

<為替>

期初 1 ドル151円台で始まりました。2024年 3 月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4 月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7 月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて 9 月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8 月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1 ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9 月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時 1 ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を 2 回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年 1 月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

主として ETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ザ・バンガード・グループ・インクが運用を行う「バンガード・FTSE・エマージング・マーケット ETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は 99.2%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果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。

○今後の運用方針

引き続き、「バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF」を主要投資対象とし、新興国株式市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料	円 —	% —	(a) 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
(b) 有価証券取引税	—	—	(b) 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 ※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関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	2 (2)	0.013 (0.013)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	2	0.013	
期中の平均基準価額は、13,047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) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。
(注3) 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。

○売買及び取引の状況

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

投資信託証券					
銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国	アメリカ	口	千ドル	口	千ドル
	Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	3,920,522	173,963	2,091,528	89,888

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24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 3 月24日現在)

外国投資信託証券

銘 柄 名		期首(前期末)	当 期 末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千ドル	千円	%
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF		2,881,983	4,710,977	216,610	32,448,286	99.2
合 計	口 数 ・ 金 額	2,881,983	4,710,977	216,610	32,448,286	99.2
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	< 99.2% >	

(注 1) 円換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。
(注 2) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。
(注 3) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 3 月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円	%
	32,448,286	98.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	351,778	1.1
投 資 信 託 財 産 総 額	32,800,064	100.0

(注 1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注 2) 当期末における外貨建て純資産（32,478,194千円）の投資信託財産総額（32,800,064千円）に対する比率は99.0%です。
(注 3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル＝149.80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	32,800,064,891円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	322,051,316
投資信託受益証券（評価額）	32,448,286,224
未 収 配 当 金	29,724,265
未 収 利 息	3,086
(B)負 債	77,100,000
未 払 解 約 金	77,100,000
(C)純 資 産 総 額 (A－B)	32,722,964,891
元 本	24,326,285,776
次 期 繰 越 損 益 金	8,396,679,115
(D)受 益 権 総 口 数	24,326,285,776口
1万口当たり基準価額(C／D)	13,452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	15,451,194,233円
期中追加設定元本額	24,411,798,871円
期中一部解約元本額	15,536,707,328円
期末における元本の内訳 （ラップ専用）S B I ・ 新興国株式	24,326,285,776円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	358,296,301円
受 取 配 当 金	357,394,875
受 取 利 息	903,480
支 払 利 息	△ 2,054
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	1,102,534,024
売 買 益	1,978,139,814
売 買 損	△ 875,605,790
(C)そ の 他 費 用	△ 1,788,182
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,459,042,143
(E)前 期 繰 越 損 益 金	3,234,258,515
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	7,872,921,129
(G)解 約 差 損 益 金	△4,169,542,672
(H) 計 (D + E + F + G)	8,396,679,115
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	8,396,679,115

- （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(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3）損益の状況の中で(G)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。

＜ご参考＞組入投資信託証券の概要

投資信託証券の名称	投資対象	連動する指数	経費率(年率)	委託会社
バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF	新興国株式	FTSEエマージング・マーケット・オールキャップ(含む中国A株)・インデックス	0.08%	ザ・バンガード・グループ・インク

組入上位10銘柄	比率
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	9.2%
Tencent Holdings Ltd.	3.9%
Alibaba Group Holding Ltd.	2.1%
HDFC Bank Ltd.	1.4%
Meituan	1.3%
Reliance Industries Ltd.	1.1%
China Construction Bank Corp.	0.9%
Infosys Ltd.	0.9%
Xiaomi Corp.	0.8%
PDD Holdings Inc.	0.8%

組入上位業種	比率
テクノロジー	26.7%
金融	21.8%
一般消費財・サービス	11.7%
資本財・サービス	9.2%
素材	5.9%
エネルギー	5.3%
生活必需品	5.0%
電気通信サービス	4.1%
ヘルスケア	4.0%
公益事業	3.5%

出所：ザ・バンガード・グループ・インクの資料を基にSBIアセットマネジメントが作成
(注) 2024年12月31日時点の比率です。

上記組入投資信託証券は第3期期末時点で取得可能なデータを記載しており、将来変更される場合があります。

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／海外／債券	
信 託 期 間	無期限（設定日：2022年3月23日）	
運 用 方 針	（ラップ専用）SBI・米国債券マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、米国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド （ベビーファンド）	（ラップ専用）SBI・米国債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	ETF（上場投資信託証券）を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド （ベビーファンド）	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券（マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
分 配 方 針	年1回（毎年3月22日。ただし、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収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）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、委託者の判断により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、特に制限を定めず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

運用報告書（全体版）

第3期

（決算日：2025年3月24日）

SBI ラップ・シリーズ （ラップ専用） SBI・米国債券

追加型投信／海外／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、「SBI ラップ・シリーズ（ラップ専用）SBI・米国債券」は、2025年3月24日に第3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	(分配落)	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
		税 込 分配金	期 中 騰落率		
(設 定 日) 2022年 3 月23日	円 10,000	円 —	% —	% —	百万円 100
1 期(2023年 3 月22日)	10,240	0	2.4	98.6	4,098
2 期(2024年 3 月22日)	11,878	0	16.0	98.3	22,644
3 期(2025年 3 月24日)	12,264	0	3.2	97.7	15,840

(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) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、米国債券市場の値動きと同等の投資成果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4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

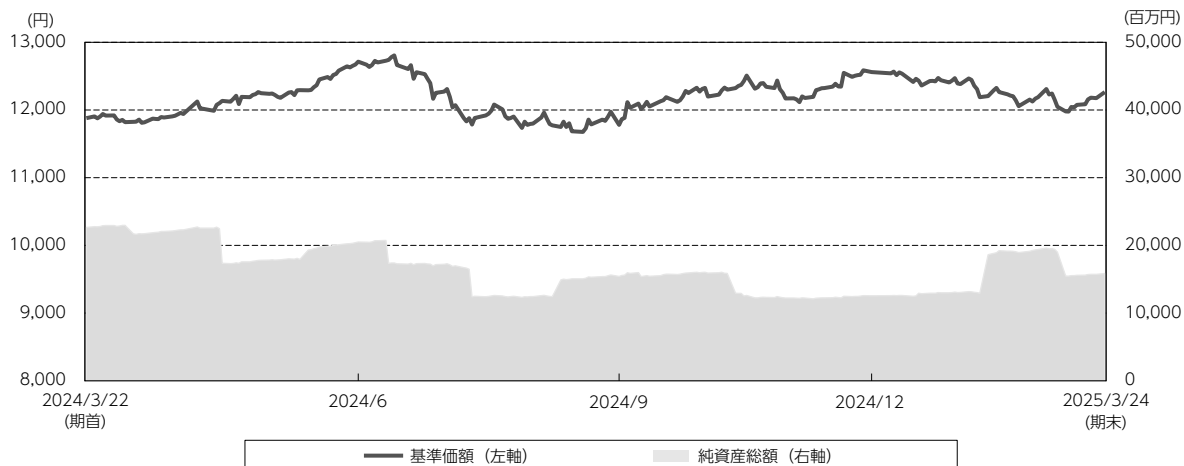
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首) 2024年 3 月22日	円 11,878	% —	% 98.3
3 月末	11,916	0.3	97.9
4 月末	12,088	1.8	98.0
5 月末	12,179	2.5	98.0
6 月末	12,714	7.0	98.3
7 月末	12,196	2.7	98.1
8 月末	11,798	△0.7	98.3
9 月末	11,779	△0.8	98.0
10月末	12,326	3.8	98.3
11月末	12,169	2.4	98.4
12月末	12,560	5.7	98.2
2025年 1 月末	12,382	4.2	98.3
2 月末	12,187	2.6	98.1
(期 末) 2025年 3 月24日	12,264	3.2	97.7

(注1) 騰落率は期首比です。
(注2) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、米国債券市場の値動きと同等の投資成果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3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



期 首：11,878円

期 末：12,264円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率： 3.2%

（注1）当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国債券市場の値動きと同等の投資成果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

上昇要因

- ・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
- ・米国景気の軟着陸への期待
- ・為替市場のドル高

下落要因

- ・米国のインフレ高止まりによる米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げペース鈍化
- ・米国債の格下げによりリスク回避の強まり
- ・為替市場の円高

○投資環境

<米国債券市場>

2024年4月の雇用統計で好調な米国経済を示す経済指標により、米国の長期金利は4.5%を超える水準まで上昇しました。5月に入ると、CPIが想定以上に下振れし、金利は低下基調に転じました。8月には雇用統計が予想以上に悪化したことで、景気後退リスクが意識され始め、世界的な株価の下落局面を経て、パウエルFRB議長が大幅利下げを示唆したことから金利は急低下しました。そして、9月の連邦公開市場委員会（FOMC）での金融緩和策により、長期金利は3.6%台まで低下し、債券市場は上昇しました。その後、米国経済の底堅さを示す経済指標に加え、トランプ氏の米大統領選挙での優勢が報道されると、金利は上昇基調に転じました。さらに11月上旬、トランプの勝利が確定的になると、財政拡大政策が米国経済を後押しするとともに、財政赤字が拡大するとの思惑から米国金利が上昇基調を強めました。ただし、年明け以降はトランプ政権の関税政策による景気減速懸念が意識され、長期金利は低下に転じました。長期金利は4.3%台と、通期でほぼ横ばい水準で期を終えました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりしました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業業績感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

＜当ファンド＞

主要投資対象である（ラップ専用）ＳＢＩ・米国債券マザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行いました。

＜（ラップ専用）ＳＢＩ・米国債券マザーファンド＞

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ザ・バンガード・グループ・インクが運用を行う「バンガード・トータル・ボンド・マーケットETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は97.6%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国債券市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○分配金

当期の収益分配は、運用の効率性を勘案し見送ることといたしました。
なお、収益分配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 3 期
	2024年 3 月 23 日～ 2025年 3 月 24 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	2,263

(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>

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として ETF（上場投資信託証券）に投資し、米国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行う方針です。

<（ラップ専用）SBI・米国債券マザーファンド>

引き続き、「バンガード・トータル・ボンド・マーケットETF」を主要投資対象とし、米国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

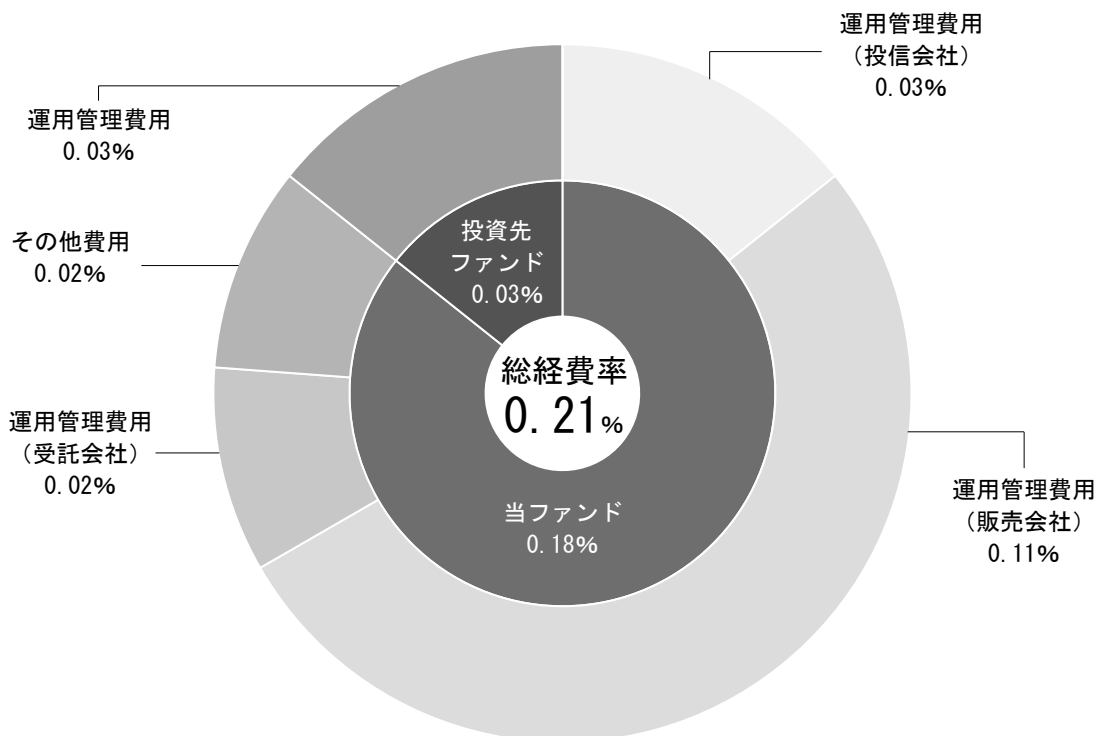
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	20 (4) (13) (2)	0.161 (0.033) (0.111) (0.018)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	—	—	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 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 ※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関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷)	2 (2) (0) (0)	0.019 (0.012) (0.004) (0.002)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 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
合 計	22	0.180	
期中の平均基準価額は、12,191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**0.21%**です。



総経費率 (①+②)	0.21%
①当ファンドの費用の比率	0.18%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.03%

(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) 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) 投資先ファンドとは、当ファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。

(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

(2024年3月23日～2025年3月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・ 米 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	17,711,498	21,493,010	23,899,341	29,027,590

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月23日～2025年3月24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3月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・ 米 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	19,127,360	12,939,517	15,852,203

(注) 単位未満は切捨て。

マザーファンドにおける組入資産の明細につきましては、後述のマザーファンドの「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2025年 3月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
(ラップ専用) S B I ・米国債券マザーファンド	15, 852, 203	99. 7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	41, 881	0. 3
投 資 信 託 財 産 総 額	15, 894, 084	100. 0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) (ラップ専用) S B I ・米国債券マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産 (15, 527, 116千円) の投資信託財産総額 (15, 893, 687千円) に対する比率は97. 7%です。
(注3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル=149. 80円です。

○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 3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	15, 894, 084, 794円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	21, 546
(ラップ専用) S B I ・米国債券マザーファンド (評 価 額)	15, 852, 203, 248
未 収 入 金	41, 860, 000
(B)負 債	53, 914, 989
未 払 解 約 金	41, 852, 574
未 払 信 託 報 酬	11, 677, 017
そ の 他 未 払 費 用	385, 398
(C)純 資 産 総 額 (A - B)	15, 840, 169, 805
元 本	12, 916, 320, 392
次 期 繰 越 損 益 金	2, 923, 849, 413
(D)受 益 権 総 口 数	12, 916, 320, 392口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C ÷ D)	12, 264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 19, 063, 868, 793円
期中追加設定元本額 17, 703, 948, 192円
期中一部解約元本額 23, 851, 496, 593円

○損益の状況 (2024年 3月23日～2025年 3月24日)

項 目	当 期
(A)有 価 証 券 売 買 損 益	245, 743, 115円
売 買 損 益	663, 410, 775
売 買 損 益	△ 417, 667, 660
(B)信 託 報 酬 等	△ 27, 560, 095
(C)当 期 損 益 金 (A + B)	218, 183, 020
(D)前 期 繰 越 損 益 金	204, 542, 044
(E)追 加 信 託 差 損 益 金	2, 501, 124, 349
(配 当 等 相 当 額)	(801, 757, 048)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1, 699, 367, 301)
計 (C + D + E)	2, 923, 849, 413
(G)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F + G)	2, 923, 849, 413
追 加 信 託 差 損 益 金	2, 501, 124, 349
(配 当 等 相 当 額)	(853, 931, 737)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1, 647, 192, 612)
分 配 準 備 積 立 金	742, 393, 364
繰 越 損 益 金	△ 319, 668, 300

(注1) 損益の状況の中で(A)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(B)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(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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益 (537, 851, 320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 (2, 181, 456, 049円) および分配準備積立金 (204, 542, 044円) より分配対象収益は2, 923, 849, 413円 (10, 000口当たり2, 263円) ですが、当期に分配した金額はありません。

第 3 期 運用報告書

(決算日：2025年 3 月 24 日)

(ラップ専用) SBI・米国債券マザーファンド

受益者のみなさまへ

(ラップ専用) SBI・米国債券マザーファンドの第 3 期 (2024年 3 月 23 日から 2025年 3 月 24 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	ETF (上場投資信託証券) への投資を通じて、米国債券市場の値動きと同等の投資成果を目標として運用を行います。
主 要 投 資 対 象	ETF (上場投資信託証券) を主要投資対象とします。
組 入 制 限	投資信託証券 (上場投資信託証券を除きます。) 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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現する目的以外には利用しません。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	期 中 騰落率		
(設 定 日)	円	%	%	百万円
2022年 3 月 23 日	10, 000	—	—	99
1 期(2023年 3 月 22 日)	10, 196	2. 0	98. 5	4, 103
2 期(2024年 3 月 22 日)	11, 846	16. 2	98. 2	22, 659
3 期(2025年 3 月 24 日)	12, 251	3. 4	97. 6	15, 851

(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) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、米国債券市場の値動きと同等の投資成果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		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2024年 3 月 22 日	11, 846	—	98. 2
3 月末	11, 884	0. 3	97. 9
4 月末	12, 057	1. 8	98. 0
5 月末	12, 150	2. 6	98. 0
6 月末	12, 685	7. 1	98. 3
7 月末	12, 170	2. 7	98. 0
8 月末	11, 775	△0. 6	98. 2
9 月末	11, 758	△0. 7	98. 0
10月末	12, 305	3. 9	98. 3
11月末	12, 150	2. 6	98. 4
12月末	12, 542	5. 9	98. 2
2025年 1 月末	12, 366	4. 4	98. 2
2 月末	12, 173	2. 8	98. 0
(期 末)			
2025年 3 月 24 日	12, 251	3. 4	97. 6

(注 1) 騰落率は期首比です。
(注 2) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、米国債券市場の値動きと同等の投資成果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（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首11,846円から始まったあと、期末には12,251円となりました。期を通じて騰落率は+3.4%となりました。

	期首	期中高値	期中安値	期末
日付	2024/3/22	2024/7/11	2024/9/17	2025/3/24
基準価額 (円)	11,846	12,777	11,654	12,251

○投資環境

<米国債券市場>

2024年4月の雇用統計で好調な米国経済を示す経済指標により、米国の長期金利は4.5%を超える水準まで上昇しました。5月に入ると、CPIが想定以上に下振れし、金利は低下基調に転じました。8月には雇用統計が予想以上に悪化したことで、景気後退リスクが意識され始め、世界的な株価の下落局面を経て、パウエルFRB議長が大幅利下げを示唆したことから金利は急低下しました。そして、9月の連邦公開市場委員会（FOMC）での金融緩和策により、長期金利は3.6%台まで低下し、債券市場は上昇しました。その後、米国経済の底堅さを示す経済指標に加え、トランプ氏の米大統領選挙での優勢が報道されると、金利は上昇基調に転じました。さらに11月上旬、トランプの勝利が確定的になると、財政拡大政策が米国経済を後押しするとともに、財政赤字が拡大するとの思惑から米国金利が上昇基調を強めました。ただし、年明け以降はトランプ政権の関税政策による景気減速懸念が意識され、長期金利は低下に転じました。長期金利は4.3%台と、通期でほぼ横ばい水準で期を終えました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりしました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

主として ETF（上場投資信託証券）に投資し、米国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ザ・バンガード・グループ・インクが運用を行う「バンガード・トータル・ボンド・マーケット ETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は97.6%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、米国債券市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○今後の運用方針

引き続き、「バンガード・トータル・ボンド・マーケットETF」を主要投資対象とし、米国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料	円 —	% —	(a) 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
(b) 有価証券取引税	—	—	(b) 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 ※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関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	1 (1)	0.012 (0.012)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	1	0.012	
期中の平均基準価額は、12,167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) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。
(注3) 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。

○売買及び取引の状況

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国	アメリカ	口	千ドル	口	千ドル
	Vanguard Total Bond Market ETF	1,320,988	96,357	1,942,792	141,142

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24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 3 月24日現在)

外国投資信託証券						
銘 柄 名		期首(前期末)	当 期 末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千ドル	千円	%
Vanguard Total Bond Market ETF		2,030,554	1,408,750	103,289	15,472,774	97.6
合 計	口 数 ・ 金 額	2,030,554	1,408,750	103,289	15,472,774	97.6
	銘柄数 < 比率 >	1	1	－	< 97.6% >	

(注 1) 円換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。
(注 2) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。
(注 3) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 3 月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	15,472,774	97.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	420,913	2.6
投 資 信 託 財 産 総 額	15,893,687	100.0

(注 1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注 2) 当期末における外貨建て純資産 (15,527,116千円) の投資信託財産総額 (15,893,687千円) に対する比率は97.7%です。
(注 3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル＝149.80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	15,893,687,269円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	420,909,164
投資信託受益証券（評価額）	15,472,774,590
未 収 利 息	3,515
(B)負 債	41,860,000
未 払 解 約 金	41,860,000
(C)純 資 産 総 額 (A－B)	15,851,827,269
元 本	12,939,517,793
次 期 繰 越 損 益 金	2,912,309,476
(D)受 益 権 総 口 数	12,939,517,793口
1万口当たり基準価額 (C／D)	12,251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	19,127,360,118円
期中追加設定元本額	17,711,498,675円
期中一部解約元本額	23,899,341,000円
期末における元本の内訳 （ラップ専用）S B I ・ 米国債券	12,939,517,793円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	589,799,212円
受 取 配 当 金	588,663,845
受 取 利 息	1,138,189
支 払 利 息	△ 2,822
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	139,611,194
売 買 益	634,112,414
売 買 損	△ 494,501,220
(C)そ の 他 費 用	△ 2,075,788
(D)当 期 損 益 金 (A＋B＋C)	727,334,618
(E)前 期 繰 越 損 益 金	3,531,712,533
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	3,781,511,325
(G)解 約 差 損 益 金	△5,128,249,000
(H)計 (D＋E＋F＋G)	2,912,309,476
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	2,912,309,476

- （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(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3）損益の状況の中で(G)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。

＜ご参考＞組入投資信託証券の概要

投資信託証券の名称	投資対象	連動する指数	経費率(年率)	委託会社
バンガード・トータル・ボンド・マーケットETF	米国債券	ブルームバーグ・米国アグリゲート・フロート・アジャステッド・インデックス	0.03%	ザ・バンガード・グループ・インク

組入上位債券種別	比率
米国国債・政府機関債	48.0%
政府機関不動産担保証券	19.8%
資本財・サービス	14.9%
金融	8.7%
外国債券	3.3%
公益事業	2.5%
商業不動産担保証券	1.6%
資産担保証券	0.6%
その他	0.6%

出所：ザ・バンガード・グループ・インクの資料を基にSBIアセットマネジメントが作成
(注) 2024年12月31日時点の比率です。

上記組入投資信託証券は第3期期末時点で取得可能なデータを記載しており、将来変更される場合があります。

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／海外／債券	
信 託 期 間	無期限（設定日：2022年3月23日）	
運 用 方 針	（ラップ専用）SBI・米国ハイイールド債券マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド（ベビーファンド）	（ラップ専用）SBI・米国ハイイールド債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	ETF（上場投資信託証券）を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド（ベビーファンド）	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。投資信託証券（マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。株式への直接投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）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。外貨建資産への投資割合には制限を設けません。株式への直接投資は行いません。
分 配 方 針	年1回（毎年3月22日。ただし、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収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）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、委託者の判断により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、特に制限を定めず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

運用報告書（全体版）

第3期

（決算日：2025年3月24日）

SBI ラップ・シリーズ （ラップ専用） SBI・米国ハイイールド債券

追加型投信／海外／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、「SBI ラップ・シリーズ（ラップ専用）SBI・米国ハイイールド債券」は、2025年3月24日に第3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.sbiasset.co.jp/>

○設定以来の運用実績

決 算 期	(分配落)	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
		税 込 分配金	期 中 騰落率		
(設 定 日) 2022年 3 月23日	円 10,000	円 —	% —	% —	百万円 100
1 期(2023年 3 月22日)	10,354	0	3.5	98.8	939
2 期(2024年 3 月22日)	13,052	0	26.1	98.4	6,738
3 期(2025年 3 月24日)	13,885	0	6.4	97.6	8,248

(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) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果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4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

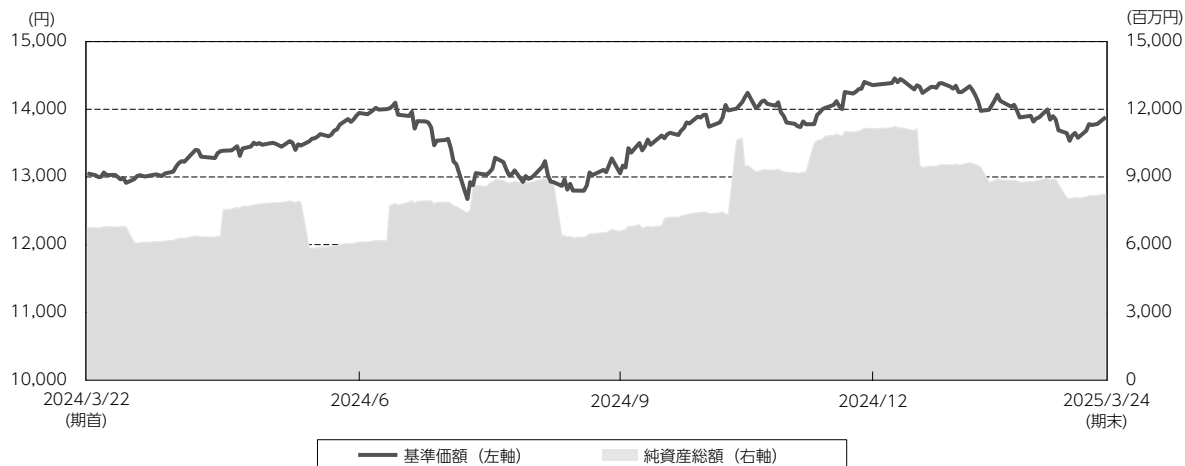
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首) 2024年 3 月22日	円 13,052	% —	% 98.4
3 月末	13,028	△ 0.2	98.0
4 月末	13,399	2.7	98.0
5 月末	13,447	3.0	98.2
6 月末	13,946	6.8	98.1
7 月末	13,427	2.9	97.7
8 月末	13,024	△ 0.2	98.3
9 月末	13,055	0.0	98.0
10月末	13,920	6.7	97.9
11月末	13,804	5.8	98.0
12月末	14,356	10.0	98.0
2025年 1 月末	14,252	9.2	98.2
2 月末	13,880	6.3	98.3
(期 末) 2025年 3 月24日	13,885	6.4	97.6

(注1) 騰落率は期首比です。
(注2) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果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3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



（注1）当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果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

上昇要因

- ・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
- ・米国景気の軟着陸への期待
- ・為替市場のドル高

下落要因

- ・米国のインフレ高止まりによる米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げペース鈍化
- ・景気が想定以上に減速し、信用リスクが拡大
- ・為替市場の円高

○投資環境

<米国ハイイールド債券市場>

米国ハイイールド債券市場は2024年4月の雇用統計で好調な米国経済を示す経済指標により、金利は上昇（債券価格は下落）しました。5月に入ると、CPIが想定以上に下振れし、金利は低下基調に転じました。8月には雇用統計が予想以上に悪化したことで、景気後退リスクが意識され始め、世界的な株価の下落局面を経て、パウエルFRB議長が大幅な利下げを示唆したことから金利は急低下しました。そして、9月の連邦公開市場委員会（FOMC）で金融緩和策により、長期金利は3.6%台まで低下し、債券価格は上昇しました。その後、米国経済の底堅さを示す経済指標に加え、トランプ氏の米大統領選挙での優勢が報道されると、金利は上昇基調に転じました。さらに11月上旬、トランプの勝利が確定的になると、財政拡大政策が米国経済を後押しするとともに、財政赤字が拡大するとの思惑から米国金利が上昇基調を強めました。ただし、年明け以降はトランプ政権の関税政策による景気減速懸念が意識され、長期金利は低下に転じました。通期では、米国ハイイールド債券市場は上昇し期を終えました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりしました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩やかな金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

＜当ファンド＞

主要投資対象である（ラップ専用）ＳＢＩ・米国ハイイールド債券マザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行いました。

＜（ラップ専用）ＳＢＩ・米国ハイイールド債券マザーファンド＞

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ブラックロック・ファンド・アドバイザーズが運用を行う「iシェアーズiBoxx 米ドル建てハイイールド社債ETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は97.5%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○分配金

当期の収益分配は、運用の効率性を勘案し見送ることといたしました。
なお、収益分配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3期
	2024年3月23日～ 2025年3月24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	3,885

(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>

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF(上場投資信託証券)に投資し、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行う方針です。

<(ラップ専用) SBI・米国ハイイールド債券マザーファンド>

引き続き、「iシェアーズ iBoxx 米ドル建てハイイールド社債ETF」を主要投資対象とし、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	22 (5) (15) (2)	0.161 (0.033) (0.111) (0.018)	(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	—	—	(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) 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 ※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関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷)	4 (2) (1) (1)	0.030 (0.017) (0.008) (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 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 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
合 計	26	0.191	
期中の平均基準価額は、13,628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。

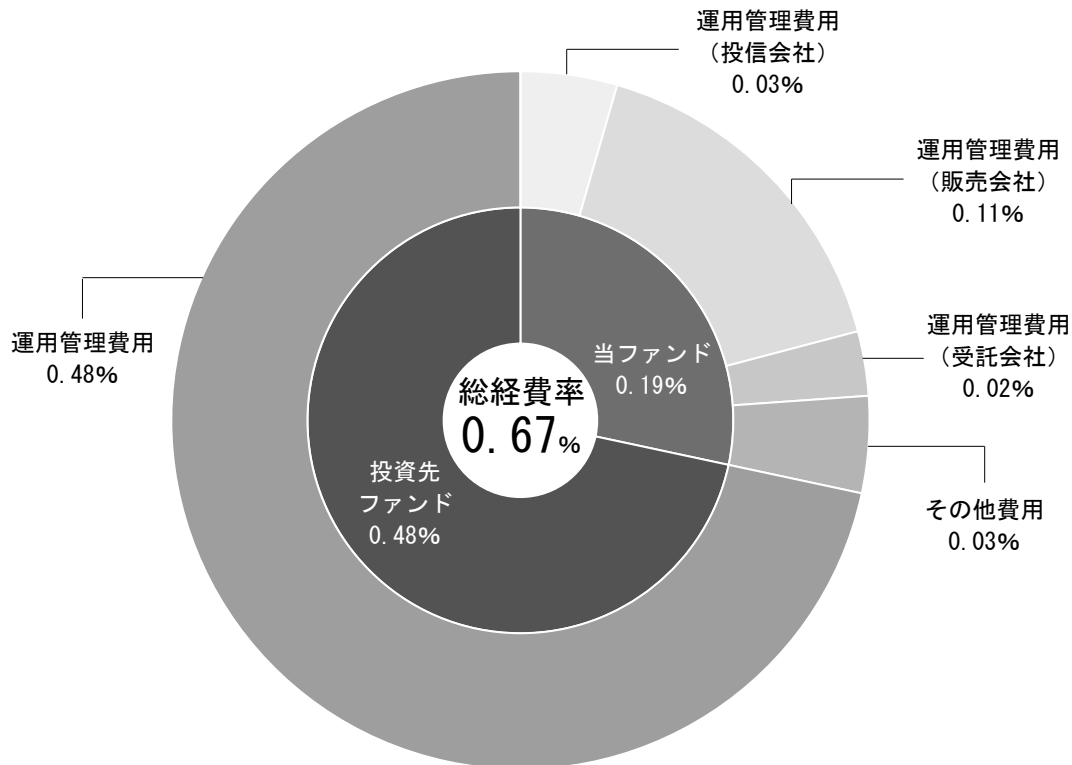
(注 4) 売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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0.67%**です。



総経費率（①+②）	0.67%
①当ファンドの費用の比率	0.19%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.48%

(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) 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) 投資先ファンドとは、当ファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。

(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

(2024年3月23日～2025年3月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
(ラップ専用) SBI・米国ハイイールド債券マザーファンド	10,347,406	14,437,610	9,592,331	13,284,460

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月23日～2025年3月24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3月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
(ラップ専用) SBI・米国ハイイールド債券マザーファンド	5,069,266	5,824,341	8,256,003

(注) 単位未満は切捨て。

マザーファンドにおける組入資産の明細につきましては、後述のマザーファンドの「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2025年 3月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
(ラップ専用) SBI・米国ハイイールド債券マザーファンド	8,256,003	99.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	22,931	0.3
投 資 信 託 財 産 総 額	8,278,934	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) (ラップ専用) SBI・米国ハイイールド債券マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産(8,081,747千円)の投資信託財産総額(8,279,060千円)に対する比率は97.6%です。
(注3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル=149.80円です。

○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 3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	8,278,934,149円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	20,603
(ラップ専用) SBI・米国ハイイールド債券マザーファンド(評価額)	8,256,003,546
未 収 入 金	22,910,000
(B)負 債	30,411,615
未 払 解 約 金	22,903,424
未 払 信 託 報 酬	7,122,793
そ の 他 未 払 費 用	385,398
(C)純 資 産 総 額(A－B)	8,248,522,534
元 本	5,940,435,230
次 期 繰 越 損 益 金	2,308,087,304
(D)受 益 権 総 口 数	5,940,435,230口
1万口当たり基準価額(C／D)	13,885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 5,162,814,603円
期中追加設定元本額 10,560,871,414円
期中一部解約元本額 9,783,250,787円

○損益の状況 (2024年 3月23日～2025年 3月24日)

項 目	当 期
(A)有 価 証 券 売 買 損 益	152,152,198円
売 買 損 益	504,025,926
売 買 損	△ 351,873,728
(B)信 託 報 酬 等	△ 14,068,759
(C)当 期 損 益 金(A＋B)	138,083,439
(D)前 期 繰 越 損 益 金	82,017,789
(E)追 加 信 託 差 損 益 金	2,087,986,076
(配 当 等 相 当 額)	(836,650,486)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,251,335,590)
計(C＋D＋E)	2,308,087,304
(G)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(F＋G)	2,308,087,304
追 加 信 託 差 損 益 金	2,087,986,076
(配 当 等 相 当 額)	(899,624,700)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,188,361,376)
分 配 準 備 積 立 金	521,235,129
繰 越 損 益 金	△ 301,133,901

(注1) 損益の状況の中で(A)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(B)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(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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(439,217,340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(1,786,852,175円)および分配準備積立金(82,017,789円)より分配対象収益は2,308,087,304円(10,000口当たり3,885円)ですが、当期に分配した金額はありません。

第 3 期 運用報告書

(決算日：2025年 3 月 24 日)

(ラップ専用) SBI・米国ハイイールド債券マザーファンド

受益者のみなさまへ

(ラップ専用) SBI・米国ハイイールド債券マザーファンドの第 3 期 (2024年 3 月 23 日から 2025年 3 月 24 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	ETF (上場投資信託証券) への投資を通じて、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果を目標として運用を行います。
主 要 投 資 対 象	ETF (上場投資信託証券) を主要投資対象とします。
組 入 制 限	投資信託証券 (上場投資信託証券を除きます。) 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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現する目的以外には利用しません。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	期 中 騰落率		
(設 定 日)	円	%	%	百万円
2022年 3 月 23 日	10,000	—	—	99
1 期(2023年 3 月 22 日)	10,532	5.3	98.6	941
2 期(2024年 3 月 22 日)	13,301	26.3	98.3	6,742
3 期(2025年 3 月 24 日)	14,175	6.6	97.5	8,256

(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) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果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		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2024年 3 月 22 日	13,301	—	98.3
3 月末	13,277	△ 0.2	98.0
4 月末	13,657	2.7	98.0
5 月末	13,708	3.1	98.2
6 月末	14,218	6.9	98.0
7 月末	13,692	2.9	97.6
8 月末	13,283	△ 0.1	98.2
9 月末	13,316	0.1	98.0
10月末	14,201	6.8	97.9
11月末	14,084	5.9	98.0
12月末	14,649	10.1	98.0
2025年 1 月末	14,546	9.4	98.2
2 月末	14,168	6.5	98.2
(期 末)			
2025年 3 月 24 日	14,175	6.6	97.5

(注 1) 騰落率は期首比です。
(注 2) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果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（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首13,301円から始まったあと、期末には14,175円となりました。期を通じて騰落率は+6.6%となりました。

	期首	期中高値	期中安値	期末
日付	2024/3/22	2025/1/7	2024/8/6	2025/3/24
基準価額 (円)	13,301	14,753	12,927	14,175

○投資環境

<米国ハイイールド債券市場>

米国ハイイールド債券市場は2024年4月の雇用統計で好調な米国経済を示す経済指標により、金利は上昇（債券価格は下落）しました。5月に入ると、CPIが想定以上に下振れし、金利は低下基調に転じました。8月には雇用統計が予想以上に悪化したことで、景気後退リスクが意識され始め、世界的な株価の下落局面を経て、パウエルFRB議長が大幅な利下げを示唆したことから金利は急低下しました。そして、9月の連邦公開市場委員会 (FOMC) で金融緩和策により、長期金利は3.6%台まで低下し、債券価格は上昇しました。その後、米国経済の底堅さを示す経済指標に加え、トランプ氏の米大統領選挙での優勢が報道されると、金利は上昇基調に転じました。さらに11月上旬、トランプの勝利が確定的になると、財政拡大政策が米国経済を後押しするとともに、財政赤字が拡大するとの思惑から米国金利が上昇基調を強めました。ただし、年明け以降はトランプ政権の関税政策による景気減速懸念が意識され、長期金利は低下に転じました。通期では、米国ハイイールド債券市場は上昇し期を終えました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりしました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ブラックロック・ファンド・アドバイザーズが運用を行う「iシェアーズ iBoxx 米ドル建てハイイールド社債ETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は97.5%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○今後の運用方針

引き続き、「iシェアーズ iBoxx 米ドル建てハイイールド社債ETF」を主要投資対象とし、米国ハイイールド債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料	円 —	% —	(a) 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
(b) 有価証券取引税	—	—	(b) 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 ※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関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	2 (2)	0.017 (0.017)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	2	0.017	
期中の平均基準価額は、13,899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) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。
(注 3) 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。

○売買及び取引の状況

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国	アメリカ iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	口 907, 153	千ドル 71, 332	口 791, 427	千ドル 62, 159

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24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 3 月24日現在)

外国投資信託証券						
銘 柄 名		期首(前期末)	当 期 末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千ドル	千円	%
iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF		562, 395	678, 121	53, 720	8, 047, 367	97. 5
合 計	口 数 ・ 金 額	562, 395	678, 121	53, 720	8, 047, 367	97. 5
	銘柄数 < 比率 >	1	1	－	< 97. 5% >	

(注 1) 円換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。

(注 2) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注 3) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 3 月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	8, 047, 367	97. 2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	231, 693	2. 8
投 資 信 託 財 産 総 額	8, 279, 060	100. 0

(注 1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注 2) 当期末における外貨建て純資産 (8, 081, 747千円) の投資信託財産総額 (8, 279, 060千円) に対する比率は97. 6%です。

(注 3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル＝149. 80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	8,279,060,294円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	231,690,709
投資信託受益証券（評価額）	8,047,367,693
未 収 利 息	1,892
(B)負 債	22,910,000
未 払 解 約 金	22,910,000
(C)純 資 産 総 額 (A－B)	8,256,150,294
元 本	5,824,341,126
次 期 繰 越 損 益 金	2,431,809,168
(D)受 益 権 総 口 数	5,824,341,126口
1万口当たり基準価額(C／D)	14,175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	5,069,266,291円
期中追加設定元本額	10,347,406,563円
期中一部解約元本額	9,592,331,728円
期末における元本の内訳	
（ラップ専用）SBI・米国ハイイールド債券	5,824,341,126円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	445,390,549円
受 取 配 当 金	444,498,144
受 取 利 息	893,393
支 払 利 息	△ 988
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 83,508,831
売 買 益	259,935,820
売 買 損	△ 343,444,651
(C)そ の 他 費 用	△ 1,339,250
(D)当期損益金(A+B+C)	360,542,468
(E)前期繰越損益金	1,673,191,535
(F)追加信託差損益金	4,090,203,437
(G)解約差損益金	△3,692,128,272
(H)計 (D+E+F+G)	2,431,809,168
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	2,431,809,168

- （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(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3）損益の状況の中で(G)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。

<ご参考>組入投資信託証券の概要

投資信託証券の名称	投資対象	連動する指数	経費率(年率)	委託会社
シェアーズBox米ドル建てハイイールド社債ETF	米国ハイイールド債券	Markit iBoxx米ドル建てリキッド・ハイイールド・インデックス	0.49%	ブラックロック・ファンド・アドバイザーズ

組入上位10銘柄	比率
CCO HOLDINGS LLC	2.4%
TRANSDIGM INC	1.5%
CSC HOLDINGS LLC	1.2%
VENTURE GLOBAL LNG INC	1.2%
TENET HEALTHCARE CORP	1.1%
CLOUD SOFTWARE GROUP INC	0.9%
CHS/COMMUNITY HEALTH SYSTEMS INC	0.9%
ONEMAIN FINANCE CORP	0.9%
DISH DBS CORP	0.8%
MEDLINE BORROWER LP	0.8%

出所：ブラックロック・ファンド・アドバイザーズの資料を基にSBIアセットマネジメントが作成
(注) 2024年12月31日時点の比率です。

上記組入投資信託証券は第3期期末時点で取得可能なデータを記載しており、将来変更される場合があります。

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／海外／債券	
信 託 期 間	無期限（設定日：2022年3月23日）	
運 用 方 針	（ラップ専用）SBI・新興国債券マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド（ベビーファンド）	（ラップ専用）SBI・新興国債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	ETF（上場投資信託証券）を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド（ベビーファンド）	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券（マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
分 配 方 針	年1回（毎年3月22日。ただし、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収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）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、委託者の判断により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、特に制限を定めず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

運用報告書（全体版）

第3期

（決算日：2025年3月24日）

SBI ラップ・シリーズ （ラップ専用） SBI・新興国債券

追加型投信／海外／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、「SBI ラップ・シリーズ（ラップ専用）SBI・新興国債券」は、2025年3月24日に第3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	(分配落)	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
		税 込 分配金	期 中 騰落率		
(設 定 日) 2022年 3 月23日	円 10,000	円 —	% —	% —	百万円 100
1 期(2023年 3 月22日)	10,051	0	0.5	98.4	1,526
2 期(2024年 3 月22日)	12,583	0	25.2	98.3	5,487
3 期(2025年 3 月24日)	13,239	0	5.2	98.1	5,663

- (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) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果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4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

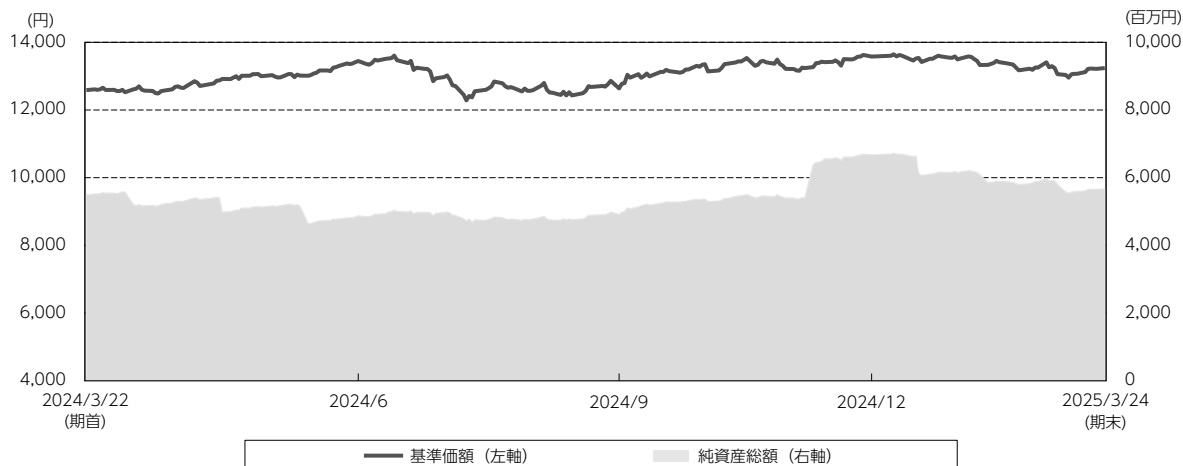
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首) 2024年 3 月22日	円 12,583	% —	% 98.3
3 月末	12,591	0.1	97.9
4 月末	12,850	2.1	98.0
5 月末	12,964	3.0	98.0
6 月末	13,445	6.9	98.4
7 月末	12,902	2.5	98.1
8 月末	12,585	0.0	98.2
9 月末	12,636	0.4	98.0
10月末	13,349	6.1	97.8
11月末	13,214	5.0	98.0
12月末	13,575	7.9	98.0
2025年 1 月末	13,518	7.4	98.2
2 月末	13,251	5.3	98.1
(期 末) 2025年 3 月24日	13,239	5.2	98.1

- (注1) 騰落率は期首比です。
(注2) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果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3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



（注1）当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果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

上昇要因

- ・米消費者物価指数（CPI）の伸び鈍化などによる米国金融政策の緩和への期待
- ・世界的なリスク選好の回復と新興国への資金流入による信用スプレッド（米国国債利回りと新興国国債利回りの差）の縮小
- ・為替市場のドル高

下落要因

- ・米国のインフレ高止まりによる米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げペース鈍化
- ・米国の関税政策による世界的なリスク回避、信用スプレッドの拡大
- ・為替市場の円高

○投資環境

<新興国債券市場>

米ドル建て新興国債券市場のベースとなる米国国債価格は、2024年4月の雇用統計で好調な米国経済を示す経済指標により、金利は上昇（債券価格は下落）しました。5月に入ると、CPIが想定以上に下振れし、金利は低下基調に転じました。8月には雇用統計が予想以上に悪化したことで、景気後退リスクが意識され始め、世界的な株価の下落局面を経て、パウエルFRB議長が大幅利下げを示唆したことから金利は急低下しました。そして、9月の連邦公開市場委員会（FOMC）での金融緩和策により、長期金利は3.6%台まで低下し、債券市場は上昇しました。その後、米国経済の底堅さを示す経済指標に加え、トランプ氏の米大統領選挙での優勢が報道されると、金利は上昇基調に転じました。さらに11月上旬、トランプの勝利が確定的になると、財政拡大政策が米国経済を後押しするとともに、財政赤字が拡大するとの思惑から米国金利が上昇基調を強めました。ただ年明け以降は、トランプ政権の関税政策による景気減速懸念が意識され、長期金利は低下に転じました。通期では、新興国の信用リスクに大きな動きはなく、新興国債券市場は上昇して期を終えました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりしました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

<当ファンド>

主要投資対象である（ラップ専用）ＳＢＩ・新興国債券マザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行いました。

<（ラップ専用）ＳＢＩ・新興国債券マザーファンド>

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ブラックロック・ファンド・アドバイザーズが運用を行う「iシェアーズ J.P. モルガン・米ドル建てエマージング・マーケット債券ETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は98.0%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○分配金

当期の収益分配は、運用の効率性を勘案し見送ることといたしました。
なお、収益分配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 3 期
	2024年 3 月 23 日～ 2025年 3 月 24 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	3,239

(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>

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として ETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行う方針です。

<（ラップ専用）SBI・新興国債券マザーファンド>

引き続き、「iシェアーズ J.P. モルガン・米ドル建てエマージング・マーケット債券ETF」を主要投資対象とし、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

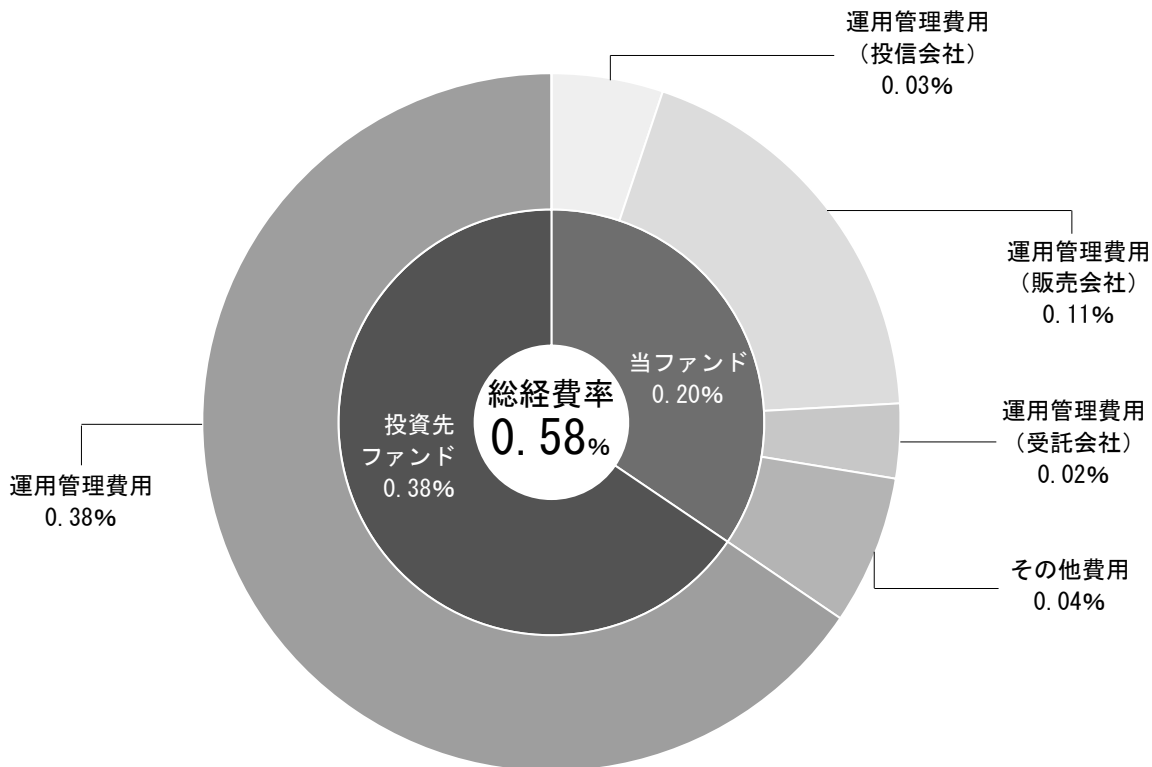
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	21 (4) (14) (2)	0.161 (0.033) (0.111) (0.018)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	—	—	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 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 ※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関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷)	5 (3) (2) (1)	0.042 (0.023) (0.012) (0.007)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 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
合 計	26	0.203	
期中の平均基準価額は、13,073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**0.58%**です。



総経費率 (①+②)	0.58%
①当ファンドの費用の比率	0.20%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.38%

- (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) 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) 投資先ファンドとは、当ファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。
- (注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。
- (注6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。
- (注7) 投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。
- (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

(2024年3月23日～2025年3月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・新興国債券マザーファンド	3,567,783	4,684,590	3,656,811	4,779,930

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月23日～2025年3月24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3月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・新興国債券マザーファンド	4,352,874	4,263,846	5,668,783

(注) 単位未満は切捨て。

マザーファンドにおける組入資産の明細につきましては、後述のマザーファンドの「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2025年 3月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
(ラップ専用) S B I ・新興国債券マザーファンド	5,668,783	99.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	15,122	0.3
投 資 信 託 財 産 総 額	5,683,905	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) (ラップ専用) S B I ・新興国債券マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産 (5,557,316千円) の投資信託財産総額 (5,683,899千円) に対する比率は97.8%です。
(注3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル=149.80円です。

○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 3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	5,683,905,905円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	22,179
(ラップ専用) S B I ・新興国債券マザーファンド (評 価 額)	5,668,783,726
未 収 入 金	15,100,000
(B)負 債	20,091,492
未 払 解 約 金	15,088,298
未 払 信 託 報 酬	4,617,796
そ の 他 未 払 費 用	385,398
(C)純 資 産 総 額 (A - B)	5,663,814,413
元 本	4,277,986,409
次 期 繰 越 損 益 金	1,385,828,004
(D)受 益 権 総 口 数	4,277,986,409口
1万口当たり基準価額 (C / D)	13,239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 4,360,922,211円
期中追加設定元本額 3,584,607,739円
期中一部解約元本額 3,667,543,541円

○損益の状況 (2024年 3月23日～2025年 3月24日)

項 目	当 期
(A)有 価 証 券 売 買 損 益	155,062,517円
売 買 損 益	289,970,444
売 買 損 益	△ 134,907,927
(B)信 託 報 酬 等	△ 9,776,359
(C)当 期 損 益 金 (A + B)	145,286,158
(D)前 期 繰 越 損 益 金	162,671,612
(E)追 加 信 託 差 損 益 金	1,077,870,234
(配 当 等 相 当 額)	(317,370,790)
(売 買 損 益 相 当 額)	(760,499,444)
(F)計 (C + D + E)	1,385,828,004
(G)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F + G)	1,385,828,004
追 加 信 託 差 損 益 金	1,077,870,234
(配 当 等 相 当 額)	(339,690,795)
(売 買 損 益 相 当 額)	(738,179,439)
分 配 準 備 積 立 金	418,653,799
繰 越 損 益 金	△ 110,696,029

(注1) 損益の状況の中で(A)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(B)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(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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益 (255,982,187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 (967,174,205円) および分配準備積立金 (162,671,612円) より分配対象収益は1,385,828,004円 (10,000口当たり3,239円) ですが、当期に分配した金額はありません。

第 3 期 運用報告書

(決算日：2025年 3 月 24 日)

(ラップ専用) S B I ・新興国債券マザーファンド

受益者のみなさまへ

(ラップ専用) S B I ・新興国債券マザーファンドの第 3 期 (2024年 3 月 23 日から 2025年 3 月 24 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	ETF (上場投資信託証券) への投資を通じて、新興国債券の値動きと同等の投資成果を目標として運用を行います。
主 要 投 資 対 象	ETF (上場投資信託証券) を主要投資対象とします。
組 入 制 限	投資信託証券 (上場投資信託証券を除きます。) 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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現する目的以外には利用しません。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	期 中 騰落率		
(設 定 日)	円	%	%	百万円
2022年 3 月 23 日	10,000	—	—	99
1 期(2023年 3 月 22 日)	10,084	0.8	98.2	1,529
2 期(2024年 3 月 22 日)	12,613	25.1	98.3	5,490
3 期(2025年 3 月 24 日)	13,295	5.4	98.0	5,668

(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) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果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		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2024年 3 月 22 日	12,613	—	98.3
3 月末	12,621	0.1	97.9
4 月末	12,883	2.1	98.0
5 月末	12,999	3.1	98.0
6 月末	13,483	6.9	98.4
7 月末	12,941	2.6	98.0
8 月末	12,625	0.1	98.1
9 月末	12,678	0.5	98.0
10月末	13,396	6.2	97.8
11月末	13,262	5.1	97.9
12月末	13,626	8.0	98.0
2025年 1 月末	13,571	7.6	98.2
2 月末	13,305	5.5	98.0
(期 末)			
2025年 3 月 24 日	13,295	5.4	98.0

(注 1) 騰落率は期首比です。
(注 2) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果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（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首12,613円から始まったあと、期末には13,295円となりました。期を通じて騰落率は+5.4%となりました。

	期首	期中高値	期中安値	期末
日付	2024/3/22	2025/1/7	2024/8/6	2025/3/24
基準価額 (円)	12,613	13,699	12,322	13,295

○投資環境

<新興国債券市場>

米ドル建て新興国債券市場のベースとなる米国国債価格は、2024年4月の雇用統計で好調な米国経済を示す経済指標により、金利は上昇（債券価格は下落）しました。5月に入ると、CPIが想定以上に下振れし、金利は低下基調に転じました。8月には雇用統計が予想以上に悪化したことで、景気後退リスクが意識され始め、世界的な株価の下落局面を経て、パウエルFRB議長が大幅利下げを示唆したことから金利は急低下しました。そして、9月の連邦公開市場委員会（FOMC）での金融緩和策により、長期金利は3.6%台まで低下し、債券市場は上昇しました。その後、米国経済の底堅さを示す経済指標に加え、トランプ氏の米大統領選挙での優勢が報道されると、金利は上昇基調に転じました。さらに11月上旬、トランプの勝利が確定的になると、財政拡大政策が米国経済を後押しするとともに、財政赤字が拡大するとの思惑から米国金利が上昇基調を強めました。ただ年明け以降は、トランプ政権の関税政策による景気減速懸念が意識され、長期金利は低下に転じました。通期では、新興国の信用リスクに大きな動きはなく、新興国債券市場は上昇して期を終えました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ブラックロック・ファンド・アドバイザーズが運用を行う「iシェアーズ J.P. モルガン・米ドル建てエマージング・マーケット債券ETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は98.0%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○今後の運用方針

引き続き、「iシェアーズ J.P.モルガン・米ドル建てエマージング・マーケット債券ETF」を主要投資対象とし、新興国債券市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料	円 —	% —	(a) 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
(b) 有価証券取引税	—	—	(b) 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 ※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関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	3 (3)	0.023 (0.023)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	3	0.023	
期中の平均基準価額は、13,115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) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。
(注3) 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。

○売買及び取引の状況

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国	アメリカ iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	口 190,718	千ドル 17,362	口 180,702	千ドル 16,155

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24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 3 月24日現在)

外国投資信託証券						
銘 柄 名		期首(前期末)	当 期 末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千ドル	千円	%
iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF		397, 725	407, 741	37, 096	5, 557, 022	98. 0
合 計	口 数 ・ 金 額	397, 725	407, 741	37, 096	5, 557, 022	98. 0
	銘柄数 < 比率 >	1	1	－	< 98. 0% >	

(注 1) 円換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。
(注 2) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。
(注 3) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 3 月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	5, 557, 022	97. 8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	126, 877	2. 2
投 資 信 託 財 産 総 額	5, 683, 899	100. 0

(注 1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注 2) 当期末における外貨建て純資産 (5, 557, 316千円) の投資信託財産総額 (5, 683, 899千円) に対する比率は97. 8%です。
(注 3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3 月24日における円換算レートは、1 ドル＝149. 80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	5,683,899,512円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	126,876,128
投資信託受益証券（評価額）	5,557,022,171
未 収 利 息	1,213
(B)負 債	15,100,000
未 払 解 約 金	15,100,000
(C)純 資 産 総 額 (A－B)	5,668,799,512
元 本	4,263,846,353
次 期 繰 越 損 益 金	1,404,953,159
(D)受 益 権 総 口 数	4,263,846,353口
1万口当たり基準価額(C／D)	13,295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	4,352,874,236円
期中追加設定元本額	3,567,783,803円
期中一部解約元本額	3,656,811,686円
期末における元本の内訳	
（ラップ専用）SBI・新興国債券	4,263,846,353円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	261,009,495円
受 取 配 当 金	260,590,745
受 取 利 息	419,456
支 払 利 息	△ 706
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	14,270,240
売 買 益	106,115,106
売 買 損	△ 91,844,866
(C)そ の 他 費 用	△ 1,228,141
(D)当期損益金(A＋B＋C)	274,051,594
(E)前 期 繰 越 損 益 金	1,137,213,682
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	1,116,806,197
(G)解 約 差 損 益 金	△1,123,118,314
(H)計 (D＋E＋F＋G)	1,404,953,159
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	1,404,953,159

- （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(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3）損益の状況の中で(G)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。

＜ご参考＞組入投資信託証券の概要

投資信託証券の名称	投資対象	連動する指数	経費率(年率)	委託会社
iシェアーズ J.P.モルガン・米ドル建て エマージング・マーケット債券ETF	新興国債券	J.P.モルガン・エマージング・マーケット・ボンド・ インデックス・グローバル・コア・インデックス	0.39%	ブラックロック・ファンド・ アドバイザーズ

組入上位10銘柄	比率
TURKEY (REPUBLIC OF)	4.2%
SAUDI ARABIA (KINGDOM OF)	3.6%
BRAZIL FEDERATIVE REPUBLIC OF (GOVERNMENT)	3.4%
PHILIPPINES (REPUBLIC OF)	3.3%
ARGENTINA REPUBLIC OF GOVERNMENT	3.2%
COLOMBIA (REPUBLIC OF)	3.2%
DOMINICAN REPUBLIC (GOVERNMENT)	3.2%
MEXICO (UNITED MEXICAN STATES) (GOVERNMENT)	3.1%
QATAR (STATE OF)	3.0%
ROMANIA (REPUBLIC OF)	2.8%

出所：ブラックロック・ファンド・アドバイザーズの資料を基にSBIアセットマネジメントが作成
(注) 2024年12月31日時点の比率です。

上記組入投資信託証券は第3期期末時点で取得可能なデータを記載しており、将来変更される場合があります。

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／海外／不動産投信	
信 託 期 間	無期限（設定日：2022年3月23日）	
運 用 方 針	（ラップ専用）SBI・米国不動産マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド（ベビーファンド）	（ラップ専用）SBI・米国不動産マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	ETF（上場投資信託証券）を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド（ベビーファンド）	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券（マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
分 配 方 針	年1回（毎年3月22日。ただし、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収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）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、委託者の判断により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、特に制限を定めず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

運用報告書（全体版）

第3期

（決算日：2025年3月24日）

SBI ラップ・シリーズ （ラップ専用） SBI・米国不動産

追加型投信／海外／不動産投信

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 ラップ・シリーズ（ラップ専用）SBI・米国不動産」は、2025年3月24日に第3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	(分配落)	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
		税 込 分配金	期 中 騰落率		
(設 定 日)	円	円	%	%	百万円
2022年 3 月23日	10,000	—	—	—	100
1 期(2023年 3 月22日)	8,725	0	△12.8	98.6	762
2 期(2024年 3 月22日)	10,960	0	25.6	98.4	3,327
3 期(2025年 3 月24日)	11,628	0	6.1	97.9	8,228

(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) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果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 4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

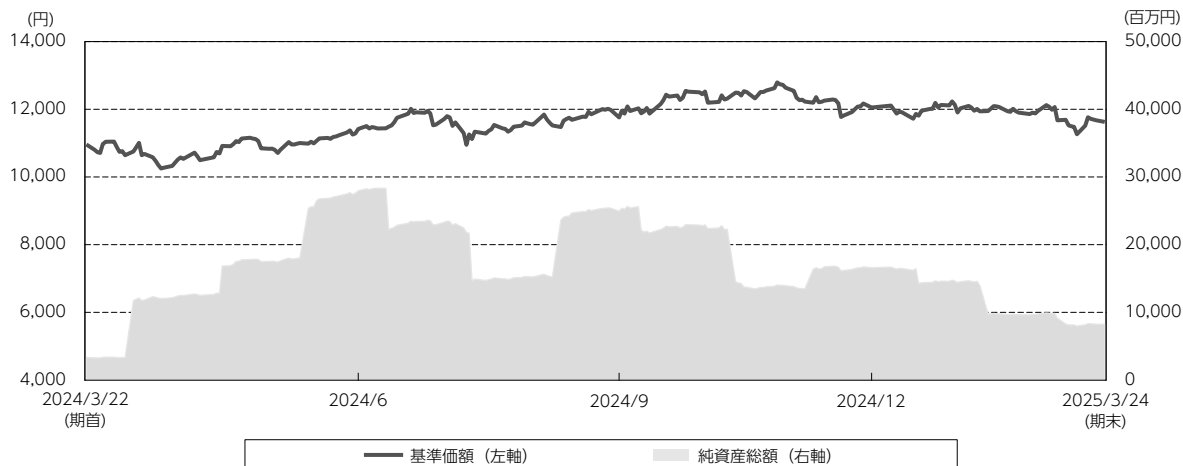
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率	投資信託証券 組 入 比 率
(期 首)	円	%	%
2024年 3 月22日	10,960	—	98.4
3 月末	11,041	0.7	97.3
4 月末	10,720	△ 2.2	98.2
5 月末	10,804	△ 1.4	98.2
6 月末	11,416	4.2	98.3
7 月末	11,760	7.3	96.8
8 月末	11,546	5.3	98.1
9 月末	11,759	7.3	97.1
10月末	12,524	14.3	98.3
11月末	12,640	15.3	97.9
12月末	12,051	10.0	97.2
2025年 1 月末	12,028	9.7	97.3
2 月末	11,954	9.1	96.9
(期 末)			
2025年 3 月24日	11,628	6.1	97.9

(注 1) 騰落率は期首比です。
(注 2) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果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 3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



（注1）当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果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

上昇要因

- ・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と米長期金利の低下
- ・米住宅関連指標の改善
- ・対円での米ドルの上昇

下落要因

- ・米連邦準備制度理事会（FRB）の政策金利引き下げの遅れ、金利高止まりへの懸念
- ・トランプ政権の関税政策による世界的な景気後退
- ・為替市場の円高

○投資環境

<米国REIT市場>

2024年4月の雇用統計で好調な米国経済を示す経済指標により、米国の長期金利は4.5%を超える水準まで上昇し、米国REIT市場は下落しました。5月に入ると、CPIが想定以上に下振れし、金利は低下基調に転じ、その後も軟調な経済指標から利下げ期待が高まり、米国REITも反発しました。8月には雇用統計が予想以上に悪化し、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で利下げが実施されるなど、金利低下を追い風に、米国REITは堅調に推移しました。また、この間に発表された決算で、賃料の上昇が確認できたことも、市場の支援材料となりました。11月の米国大統領選挙で、トランプ氏の勝利が確定的になると金利が上昇し、米国REITには逆風となりましたが、トランプ氏の景気刺激策が景気を押し上げるとの評価から米国REITは上昇しました。ただ、12月のFOMCでのタカ派姿勢を受け、長期金利が上昇すると、米国REITは下落に転じました。年明け以降は、経済指標の軟化を受けてインフレ懸念は後退しましたが、一方で、新政権の関税政策が世界経済への影響が懸念され一進一退の動きとなりました。通期で見ると、米国REITは上昇して期を終えました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

＜当ファンド＞

主要投資対象である（ラップ専用）ＳＢＩ・米国不動産マザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行いました。

＜（ラップ専用）ＳＢＩ・米国不動産マザーファンド＞

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ザ・バンガード・グループ・インクが運用を行う「バンガード・リアル・エステートETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95％以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は97.7％となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○分配金

当期の収益分配は、運用の効率性を勘案し見送ることといたしました。
なお、収益分配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 3 期
	2024年 3 月 23 日～ 2025年 3 月 24 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	1,986

(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>

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行う方針です。

<（ラップ専用）SBI・米国不動産マザーファンド>

引き続き、「バンガード・リアル・エステートETF」を主要投資対象とし、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

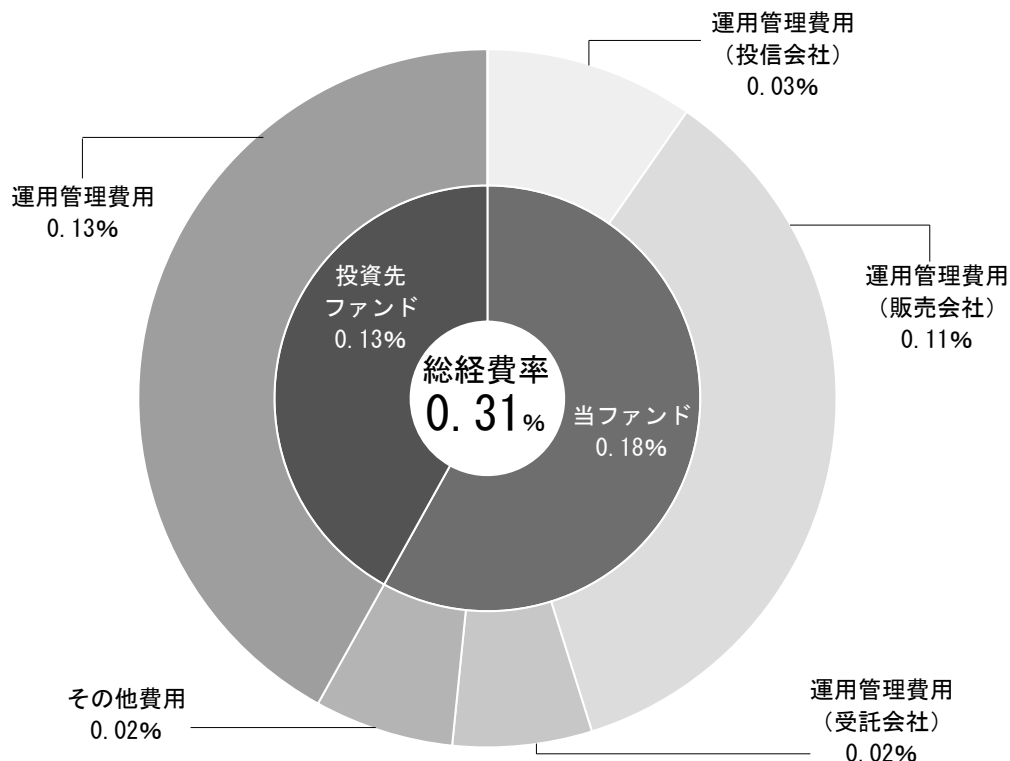
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	19 (4) (13) (2)	0.161 (0.033) (0.111) (0.018)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	—	—	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 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 ※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関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷)	2 (2) (0) (0)	0.019 (0.013) (0.004) (0.002)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 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
合 計	21	0.180	
期中の平均基準価額は、11,686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0.31%**です。



総経費率（①+②）	0.31%
①当ファンドの費用の比率	0.18%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.13%

(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) 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) 投資先ファンドとは、当ファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。

(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

(2024年3月23日～2025年3月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・米国不動産マザーファンド	38,352,077	42,800,540	34,295,058	40,210,250

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月23日～2025年3月24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3月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・米国不動産マザーファンド	3,052,182	7,109,202	8,241,698

(注) 単位未満は切捨て。

マザーファンドにおける組入資産の明細につきましては、後述のマザーファンドの「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2025年 3月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
(ラップ専用) S B I ・米国不動産マザーファンド	8,241,698	99.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	20,093	0.2
投 資 信 託 財 産 総 額	8,261,791	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) (ラップ専用) S B I ・米国不動産マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産 (8,071,326千円) の投資信託財産総額 (8,261,587千円) に対する比率は97.7%です。
(注3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル=149.80円です。

○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 3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	8,261,791,933円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	13,700
(ラップ専用) S B I ・米国不動産マザーファンド (評 価 額)	8,241,698,233
未 収 入 金	20,080,000
(B)負 債	33,129,777
未 払 解 約 金	20,074,052
未 払 信 託 報 酬	12,670,327
そ の 他 未 払 費 用	385,398
(C)純 資 産 総 額 (A - B)	8,228,662,156
元 本	7,076,387,208
次 期 繰 越 損 益 金	1,152,274,948
(D)受 益 権 総 口 数	7,076,387,208口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C ÷ D)	11,628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 3,035,805,889円
期中追加設定元本額 38,203,865,053円
期中一部解約元本額 34,163,283,734円

○損益の状況 (2024年 3月23日～2025年 3月24日)

項 目	当 期
(A)有 価 証 券 売 買 損 益	114,619,992円
売 買 損 益	1,039,670,991
売 買 損 益	△ 925,050,999
(B)信 託 報 酬 等	△ 28,378,581
(C)当 期 損 益 金 (A + B)	86,241,411
(D)前 期 繰 越 損 益 金	30,593,943
(E)追 加 信 託 差 損 益 金	1,035,439,594
(配 当 等 相 当 額)	(942,677,447)
(売 買 損 益 相 当 額)	(92,762,147)
(F)計 (C + D + E)	1,152,274,948
(G)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F + G)	1,152,274,948
追 加 信 託 差 損 益 金	1,035,439,594
(配 当 等 相 当 額)	(1,068,443,411)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 33,003,817)
分 配 準 備 積 立 金	337,491,322
繰 越 損 益 金	△ 220,655,968

(注1) 損益の状況の中で(A)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(B)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(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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益 (306,897,379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 (1,068,443,411円) および分配準備積立金 (30,593,943円) より分配対象収益は1,405,934,733円 (10,000口当たり1,986円) ですが、当期に分配した金額はありません。

第3期 運用報告書

(決算日：2025年3月24日)

(ラップ専用) SBI・米国不動産マザーファンド

受益者のみなさまへ

(ラップ専用) SBI・米国不動産マザーファンドの第3期(2024年3月23日から2025年3月24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	ETF(上場投資信託証券)への投資を通じて、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果を目標として運用を行います。
主要投資対象	ETF(上場投資信託証券)を主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現する目的以外には利用しません。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	期 中 騰落率		
(設 定 日)	円	%	%	百万円
2022年 3 月 23 日	10,000	—	—	99
1 期(2023年 3 月 22 日)	8,664	△13.4	98.4	763
2 期(2024年 3 月 22 日)	10,909	25.9	98.4	3,329
3 期(2025年 3 月 24 日)	11,593	6.3	97.7	8,241

(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) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果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		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2024年 3 月 22 日	10,909	—	98.4
3 月末	10,990	0.7	97.3
4 月末	10,672	△ 2.2	98.2
5 月末	10,757	△ 1.4	98.2
6 月末	11,367	4.2	98.2
7 月末	11,711	7.4	96.8
8 月末	11,500	5.4	98.0
9 月末	11,713	7.4	97.1
10月末	12,477	14.4	98.3
11月末	12,594	15.4	97.9
12月末	12,009	10.1	97.2
2025年 1 月末	11,988	9.9	97.2
2 月末	11,916	9.2	96.8
(期 末)			
2025年 3 月 24 日	11,593	6.3	97.7

(注 1) 騰落率は期首比です。
(注 2) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果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（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首10,909円から始まったあと、期末には11,593円となりました。期を通じて騰落率は+6.3%となりました。

	期首	期中高値	期中安値	期末
日付	2024/3/22	2024/11/26	2024/4/18	2025/3/24
基準価額 (円)	10,909	12,749	10,208	11,593

○投資環境

＜米国REIT市場＞

2024年4月の雇用統計で好調な米国経済を示す経済指標により、米国の長期金利は4.5%を超える水準まで上昇し、米国REIT市場は下落しました。5月に入ると、CPIが想定以上に下振れし、金利は低下基調に転じ、その後も軟調な経済指標から利下げ期待が高まり、米国REITも反発しました。8月には雇用統計が予想以上に悪化し、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で利下げが実施されるなど、金利低下を追い風に、米国REITは堅調に推移しました。また、この間に発表された決算で、賃料の上昇が確認できたことも、市場の支援材料となりました。11月の米国大統領選挙で、トランプ氏の勝利が確定的になると金利が上昇し、米国REITには逆風となりましたが、トランプ氏の景気刺激策が景気を押し上げるとの評価から米国REITは上昇しました。ただ、12月のFOMCでのタカ派姿勢を受け、長期金利が上昇すると、米国REITは下落に転じました。年明け以降は、経済指標の軟化を受けてインフレ懸念は後退しましたが、一方で、新政権の関税政策が世界経済への影響が懸念され一進一退の動きとなりました。通期で見ると、米国REITは上昇して期を終えました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ザ・バンガード・グループ・インクが運用を行う「バンガード・リアル・エステートETF」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は97.7%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果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おりません。

○今後の運用方針

引き続き、「バンガード・リアル・エステートETF」を主要投資対象とし、米国不動産市場の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料	円 —	% —	(a) 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
(b) 有価証券取引税	—	—	(b) 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 ※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関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	2 (2)	0.013 (0.013)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	2	0.013	
期中の平均基準価額は、11,641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) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。
(注 3) 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。

○売買及び取引の状況

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国	アメリカ	口	千ドル	口	千ドル
	Vanguard Real Estate ETF	2,791,739	243,923	2,446,218	221,882

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24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 3 月24日現在)

外国投資信託証券						
銘 柄 名		期首(前期末)	当 期 末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千ドル	千円	%
Vanguard Real Estate ETF		250, 102	595, 623	53, 766	8, 054, 279	97. 7
合 計	口 数 ・ 金 額	250, 102	595, 623	53, 766	8, 054, 279	97. 7
	銘柄数 < 比率 >	1	1	－	< 97. 7% >	

(注 1) 円換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。

(注 2) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注 3) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 3 月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	8, 054, 279	97. 5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	207, 308	2. 5
投 資 信 託 財 産 総 額	8, 261, 587	100. 0

(注 1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注 2) 当期末における外貨建て純資産 (8, 071, 326千円) の投資信託財産総額 (8, 261, 587千円) に対する比率は97. 7%です。

(注 3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3 月24日における円換算レートは、1 ドル＝149. 80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	8,261,587,888円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	207,306,211
投資信託受益証券（評価額）	8,054,279,853
未 収 利 息	1,824
(B) 負 債	20,080,000
未 払 解 約 金	20,080,000
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	8,241,507,888
元 本	7,109,202,306
次 期 繰 越 損 益 金	1,132,305,582
(D) 受 益 権 総 口 数	7,109,202,306口
1万口当たり基準価額 (C / D)	11,593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	3,052,182,720円
期中追加設定元本額	38,352,077,627円
期中一部解約元本額	34,295,058,041円
期末における元本の内訳	
（ラップ専用） S B I ・ 米国不動産	7,109,202,306円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	654,823,019円
受 取 配 当 金	651,510,481
受 取 利 息	3,314,224
支 払 利 息	△ 1,686
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,668,966,384
売 買 益	2,210,020,364
売 買 損	△ 541,053,980
(C) そ の 他 費 用	△ 2,178,671
(D) 当期損益金 (A + B + C)	2,321,610,732
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	277,424,436
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	4,448,462,373
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 5,915,191,959
(H) 計 (D + E + F + G)	1,132,305,582
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	1,132,305,582

- （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 (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3） 損益の状況の中で (G) 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。

＜ご参考＞組入投資信託証券の概要

投資信託証券の名称	投資対象	連動する指数	経費率(年率)	委託会社
バンガード・リアル・エステートETF	米国不動産	MSCI米国・インバスタブル・マーケット・リアル・エステート・25/50・インデックス	0.13%	ザ・バンガード・グループ・インク

組入上位10銘柄	比率
Vanguard Real Estate II Index Fund	13.9%
Prologis Inc.	5.8%
Equinix Inc.	5.2%
American Tower Corp.	5.1%
Welltower Inc.	4.6%
Digital Realty Trust Inc.	3.5%
Simon Property Group Inc.	3.3%
Public Storage	2.8%
Realty Income Corp.	2.8%
CBRE Group Inc.	2.4%

出所：ザ・バンガード・グループ・インクの資料を基にSBIアセットマネジメントが作成
(注) 2024年12月31日時点の比率です。

上記組入投資信託証券は第3期期末時点で取得可能なデータを記載しており、将来変更される場合があります。

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／その他資産（商品）	
信 託 期 間	無期限（設定日：2022年3月23日）	
運 用 方 針	（ラップ専用）SBI・ゴールドマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド（ベビーファンド）	（ラップ専用）SBI・ゴールドマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	ETF（上場投資信託証券）を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド（ベビーファンド）	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券（マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。
分 配 方 針	年1回（毎年3月22日。ただし、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収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）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、委託者の判断により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、特に制限を定めず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

運用報告書（全体版）

第3期

（決算日：2025年3月24日）

SBI ラップ・シリーズ （ラップ専用） SBI・ゴールド

追加型投信／内外／その他資産（商品）

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 ラップ・シリーズ（ラップ専用）SBI・ゴールド」は、2025年3月24日に第3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	(分配落)	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
		税 込 分配金	期 中 騰落率		
(設 定 日) 2022年 3 月23日	円 10,000	円 —	% —	% —	百万円 100
1 期(2023年 3 月22日)	10,788	0	7.9	98.1	5,697
2 期(2024年 3 月22日)	13,725	0	27.2	98.8	10,646
3 期(2025年 3 月24日)	18,562	0	35.2	98.6	11,005

(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) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果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4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首) 2024年 3 月22日	円 13,725	% —	% 98.8
3 月末	13,960	1.7	98.1
4 月末	15,174	10.6	98.0
5 月末	15,183	10.6	98.2
6 月末	15,480	12.8	98.3
7 月末	15,167	10.5	98.0
8 月末	15,086	9.9	98.1
9 月末	15,629	13.9	97.8
10月末	17,638	28.5	98.4
11月末	16,381	19.4	98.0
12月末	17,024	24.0	98.1
2025年 1 月末	17,748	29.3	98.0
2 月末	17,661	28.7	98.1
(期 末) 2025年 3 月24日	18,562	35.2	98.6

(注1) 騰落率は期首比です。
(注2) 当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資することにより、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果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3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しています。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



（注1）当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果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

上昇要因

- ・ 地政学リスクを意識した買い
- ・ インフレヘッジの買い
- ・ 米利上げペース鈍化への期待（米金利低下によるドル安を反映した金買い）
- ・ 対円で米ドルの上昇

下落要因

- ・ 米連邦準備制度理事会（FRB）の政策金利引き上げと米金利上昇によるドル高
- ・ インフレ高止まり、米景気堅調による米金利高止まりへの懸念

○投資環境

<金現物市場>

当期の金相場は堅調に推移しました。期初からは3月に発表された米製造業購買担当者景況指数（PMI）の結果が市場予測を下回ったことや、米連邦公開市場委員会（FOMC）を通じて早期の米利下げが意識されると上昇し、また4月にはイスラエル軍がシリアのイラン大使館近辺を空爆したとの報を受けて地政学リスクが高まると、さらに上昇しました。その後米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ観測の一進一退が続いたことで横ばいに推移しました。7月には米消費者物価指数（CPI）下振れを受けてFRBの9月の利下げ観測が強まったことで上昇し、その後も米金利の低下が続いたことで上昇が続きしました。10月には中東情勢での緊迫化が高まったことなどからさらに上昇、一時史上最高値の2,780ドル近辺をつけましたが、11月の米大統領選挙でトランプ氏が選出されたことで米金利が上昇し、下落に転じました。その後、ロシアとウクライナ間の地政学リスクが高まったことや12月FOMCで追加利下げされるとの見方が強まったことで上昇した局面もありましたが、FRBが2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことで米金利の上昇が続き、下落しました。1月から期末にかけては、米関税政策に対する不安感とそれに伴うインフレ警戒感から買いが強まり、中国政府も報復関税を発表したことが両国間での貿易戦争の様相を呈し、諸外国へと波及する不安感も強まったことで上昇基調が続きました。

<為替>

期初1ドル151円台で始まりしました。2024年3月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

＜当ファンド＞

主要投資対象である（ラップ専用）ＳＢＩ・ゴールドマザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行いました。

＜（ラップ専用）ＳＢＩ・ゴールドマザーファンド＞

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが運用を行う「SPDR® ゴールド・シェア」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は98.5%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果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おりません。

○分配金

当期の収益分配は、運用の効率性を勘案し見送ることといたしました。
なお、収益分配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 3 期
	2024年 3 月 23 日～ 2025年 3 月 24 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	8,561

(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>

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行う方針です。

<（ラップ専用）SBI・ゴールドマザーファンド>

引き続き、「SPDR[®] ゴールド・シェア」を主要投資対象とし、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

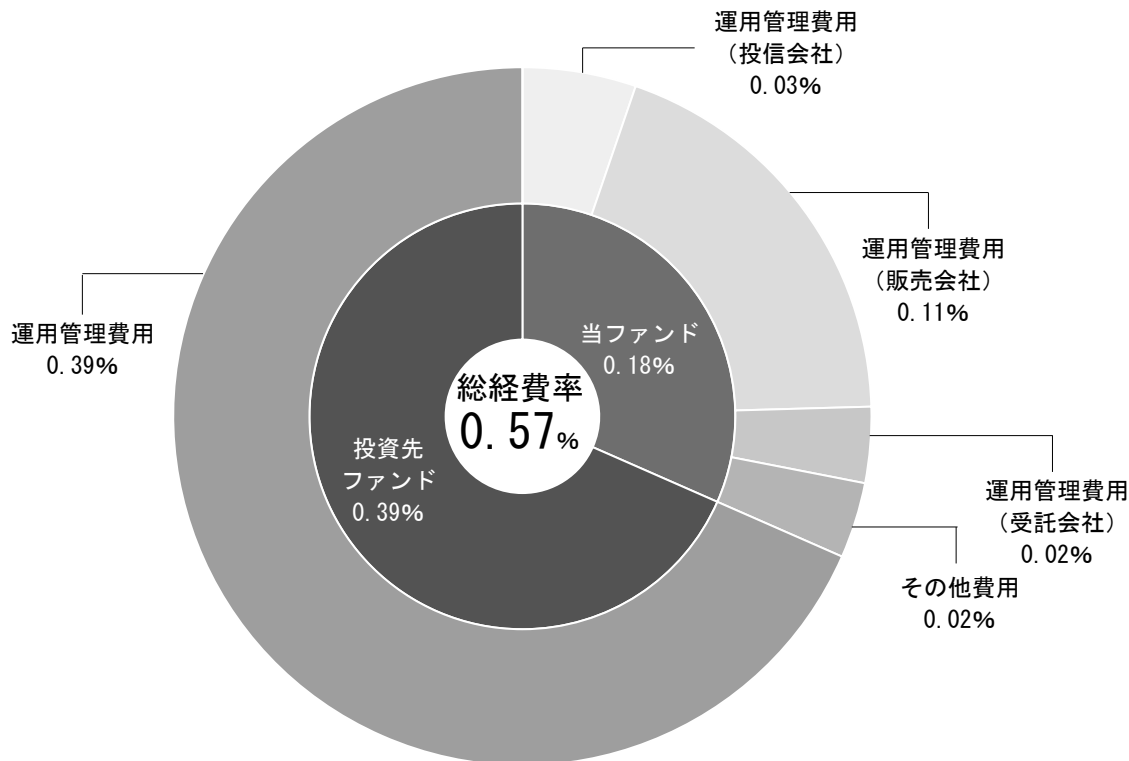
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	26 (5) (18) (3)	0.161 (0.033) (0.111) (0.018)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	—	—	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 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 ※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関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷)	3 (2) (1) (0)	0.020 (0.012) (0.005) (0.003)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管 及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 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
合 計	29	0.181	
期中の平均基準価額は、16,010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0.57%**です。



総経費率（①+②）	0.57%
①当ファンドの費用の比率	0.18%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.39%

(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) 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) 投資先ファンドとは、当ファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。

(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

(2024年3月23日～2025年3月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・ ゴールドマザーファンド	6,982,217	11,310,620	8,814,528	14,823,230

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月23日～2025年3月24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3月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
(ラップ専用) S B I ・ ゴールドマザーファンド	7,744,814	5,912,503	11,017,359

(注) 単位未満は切捨て。

マザーファンドにおける組入資産の明細につきましては、後述のマザーファンドの「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2025年 3月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
(ラップ専用) S B I ・ゴールドマザーファンド	11,017,359	99.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	26,658	0.2
投 資 信 託 財 産 総 額	11,044,017	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) (ラップ専用) S B I ・ゴールドマザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産 (10,856,757千円) の投資信託財産総額 (11,044,169千円) に対する比率は98.3%です。
(注3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3月24日における円換算レートは、1ドル=149.80円です。

○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 3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	11,044,017,874円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	18,219
(ラップ専用) S B I ・ゴールドマザーファンド (評価額)	11,017,359,655
未 収 入 金	26,640,000
(B) 負 債	38,209,460
未 払 解 約 金	26,632,228
未 払 信 託 報 酬	11,191,834
そ の 他 未 払 費 用	385,398
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	11,005,808,414
元 本	5,929,349,727
次 期 繰 越 損 益 金	5,076,458,687
(D) 受 益 権 総 口 数	5,929,349,727口
1万口当たり基準価額 (C / D)	18,562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 7,757,020,098円
期中追加設定元本額 7,016,361,602円
期中一部解約元本額 8,844,031,973円

○損益の状況 (2024年 3月23日～2025年 3月24日)

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,972,379,722円
売 買 益	3,382,268,170
売 買 損	△1,409,888,448
(B) 信 託 報 酬 等	△ 22,813,355
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	1,949,566,367
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	521,879,641
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	2,605,012,679
(配 当 等 相 当 額)	(936,330,955)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,668,681,724)
(F) 計 (C + D + E)	5,076,458,687
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F + G)	5,076,458,687
追 加 信 託 差 損 益 金	2,605,012,679
(配 当 等 相 当 額)	(936,358,040)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,668,654,639)
分 配 準 備 積 立 金	2,471,446,008

(注1) 損益の状況の中で(A)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(B)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(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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益 (348,254円)、費用控除後の有価証券等損益額 (1,949,118,729円)、信託約款に規定する収益調整金 (2,605,012,679円) および分配準備積立金 (521,979,025円) より分配対象収益は5,076,458,687円 (10,000口当たり8,561円) ですが、当期に分配した金額はありません。

第3期 運用報告書

(決算日：2025年3月24日)

(ラップ専用) SBI・ゴールドマザーファンド

受益者のみなさまへ

(ラップ専用) SBI・ゴールドマザーファンドの第3期(2024年3月23日から2025年3月24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	ETF(上場投資信託証券)への投資を通じて、金地金(きんじかね)価格の値動きと同等の投資成果を目標として運用を行います。
主要投資対象	ETF(上場投資信託証券)を主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)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。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現する目的以外には利用しません。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	期 中 騰落率		
(設 定 日)	円	%	%	百万円
2022年 3 月 23 日	10, 000	—	—	99
1 期(2023年 3 月 22 日)	10, 797	8. 0	97. 9	5, 706
2 期(2024年 3 月 22 日)	13, 757	27. 4	98. 8	10, 654
3 期(2025年 3 月 24 日)	18, 634	35. 5	98. 5	11, 017

(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) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果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		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2024年 3 月 22 日	13, 757	—	98. 8
3 月末	13, 992	1. 7	98. 1
4 月末	15, 211	10. 6	98. 0
5 月末	15, 223	10. 7	98. 1
6 月末	15, 522	12. 8	98. 2
7 月末	15, 211	10. 6	97. 9
8 月末	15, 132	10. 0	98. 0
9 月末	15, 678	14. 0	97. 8
10月末	17, 696	28. 6	98. 4
11月末	16, 437	19. 5	98. 0
12月末	17, 085	24. 2	98. 0
2025年 1 月末	17, 814	29. 5	98. 0
2 月末	17, 729	28. 9	98. 1
(期 末)			
2025年 3 月 24 日	18, 634	35. 5	98. 5

(注 1) 騰落率は期首比です。
(注 2) 当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果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（2024年3月23日から2025年3月24日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首13,757円から始まったあと、期末には18,634円となりました。期を通じて騰落率は+35.5%となりました。

	期首	期中高値	期中安値	期末
日付	2024/3/22	2025/3/19	2024/3/25	2025/3/24
基準価額 (円)	13,757	18,719	13,634	18,634

○投資環境

<金現物市場>

当期の金相場は堅調に推移しました。期初からは3月に発表された米製造業購買担当者景況指数（PMI）の結果が市場予測を下回ったことや、米連邦公開市場委員会（FOMC）を通じて早期の米利下げが意識されると上昇し、また4月にはイスラエル軍がシリアのイラン大使館近辺を空爆したとの報を受けて地政学リスクが高まると、さらに上昇しました。その後米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ観測の一進一退が続いたことで横ばいに推移しました。7月には米消費者物価指数（CPI）下振れを受けてFRBの9月の利下げ観測が強まったことで上昇し、その後も米金利の低下が続いたことで上昇が続きました。10月には中東情勢での緊迫化が高まったことなどからさらに上昇、一時史上最高値の2,780ドル近辺をつけましたが、11月の米大統領選挙でトランプ氏が選出されたことで米金利が上昇し、下落に転じました。その後、ロシアとウクライナ間の地政学リスクが高まったことや12月FOMCで追加利下げされるとの見方が強まったことで上昇した局面もありましたが、FRBが2025年の予想利下げ回数を2回に半減させたことで米金利の上昇が続き、下落しました。1月から期末にかけては、米関税政策に対する不安感とそれに伴うインフレ警戒感から買いが強まり、中国政府も報復関税を発表したことが両国間での貿易戦争の様相を呈し、諸外国へと波及する不安感も強まったことで上昇基調が続きました。

<為替>

期初 1 ドル151円台で始まりました。2024年 3 月の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除が発表されましたが緩和的な金融環境の継続が改めて意識され、4 月末に160円近辺まで円安／ドル高が進みました。その後、日銀による為替介入で151円割れとなりましたが、円安／ドル高の流れは変わらず、7 月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米CPIの下振れを受けて9 月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8 月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1 ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9 月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時 1 ドル140円を切る局面もありました。10月から11月にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利する観測が強まり、円安／ドル高傾向となりました。その後FRBの利下げ観測もあり、一時円高／ドル安になる局面もありましたが、12月FOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を 2 回に半減させたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年 1 月の日銀金融政策決定会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換し、150円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

主としてETF（上場投資信託証券）に投資し、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行ってまいりました。

また、ファンドの運用にあたっては、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが運用を行う「SPDR® ゴールド・シェア」を主要投資対象として運用を行いました。

なお、当期の投資信託証券の組入比率に関しては、95%以上の組入比率を維持しました。期末の組入比率は98.5%となっております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、別に定めるETF（上場投資信託証券）への投資を通じて、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果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おりません。

○今後の運用方針

引き続き、「SPDR® ゴールド・シェア」を主要投資対象とし、金地金（きんじかね）価格の値動きと同等の投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料	円 —	% —	(a) 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
(b) 有価証券取引税	—	—	(b) 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 ※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関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	2 (2)	0.012 (0.012)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	2	0.012	
期中の平均基準価額は、16,060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) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。
(注 3) 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。

○売買及び取引の状況

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国	アメリカ	口	千ドル	口	千ドル
	SPDR® GOLD SHARES	131, 820	30, 327	264, 585	67, 165
	SPDR® GOLD MINISHARES TRUST	229, 301	12, 513	—	—

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年 3 月23日～2025年 3 月24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 3 月24日現在)

外国投資信託証券						
銘 柄 名		期首(前期末)	当 期 末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千ドル	千円	%
SPDR® GOLD SHARES		343, 741	210, 976	58, 754	8, 801, 454	79. 9
SPDR® GOLD MINISHARES TRUST		—	229, 301	13, 719	2, 055, 118	18. 7
合 計	口 数 ・ 金 額	343, 741	440, 277	72, 473	10, 856, 573	98. 5
	銘柄数 < 比率 >	1	2	—	< 98. 5% >	

(注 1) 円換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。
(注 2) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。
(注 3) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 3 月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	10, 856, 573	98. 3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	187, 596	1. 7
投 資 信 託 財 産 総 額	11, 044, 169	100. 0

(注 1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注 2) 当期末における外貨建て純資産 (10, 856, 757千円) の投資信託財産総額 (11, 044, 169千円) に対する比率は98. 3%です。
(注 3) 外貨建て資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により円換算したものです。なお、3 月24日における円換算レートは、1 ドル＝149. 80円です。

○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3月24日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	11,044,169,100円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	187,594,300
投資信託受益証券（評価額）	10,856,573,003
未 収 利 息	1,797
(B) 負 債	26,640,000
未 払 解 約 金	26,640,000
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	11,017,529,100
元 本	5,912,503,840
次 期 繰 越 損 益 金	5,105,025,260
(D) 受 益 権 総 口 数	5,912,503,840口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	18,634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 7,744,814,918円
期中追加設定元本額 6,982,217,340円
期中一部解約元本額 8,814,528,418円
期末における元本の内訳
（ラップ専用） S B I ・ ゴールド 5,912,503,840円

○損益の状況 (2024年3月23日～2025年3月24日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	492,692円
受 取 利 息	494,311
支 払 利 息	△ 1,619
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	3,876,361,137
売 買 益	4,164,766,562
売 買 損	△ 288,405,425
(C) そ の 他 費 用	△ 1,614,073
(D) 当期損益金 (A + B + C)	3,875,239,756
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	2,910,084,426
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	4,328,402,660
(G) 解 約 差 損 益 金	△6,008,701,582
(H) 計 (D + E + F + G)	5,105,025,260
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	5,105,025,260

(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(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3) 損益の状況の中で(G)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。

＜ご参考＞組入投資信託証券の概要

投資信託証券の名称	投資対象	経費率(年率)	委託会社
SPDR [®] ゴールド・シェア	金地金（ゴールド）	0.40%	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ

出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの資料を基に S B I アセットマネジメントが作成

投資信託証券の名称	投資対象	経費率(年率)	委託会社
SPDR [®] ゴールド・ミニシェアーズ・トラスト	金地金（ゴールド）	0.10%	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ

出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの資料を基に S B I アセットマネジメントが作成

（注）2024年12月31日時点の比率です。

上記組入投資信託証券は第3期期末時点で取得可能なデータを記載しており、将来変更される場合があります。