

# トラノコ・ファンドⅢ

## 愛称：大トラ DAI-TORA



第3期 決算日：2020年3月23日

作成対象期間：2019年3月21日～2020年3月23日

<受益者の皆さまへ>

平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、ご購入いただいております「トラノコ・ファンドⅢ 愛称：大トラ」は2020年3月23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。今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

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／資産複合
信託期間	無期限
運用方針	<p>◆ファンドは、マザーファンドの受益証券への投資を通じて、実質的に世界各国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）される上場投資信託証券（以下「ETF」といいます。）および上場指標連動証券（以下「ETN」といいます。）に投資することにより、主として国内外の株式、債券、不動産投資信託（REIT）、コモディティ、金利等に投資します。</p> <p>◆マザーファンドの受益証券の組入比率は、原則として高位を保ちます。</p> <p>◆マザーファンドにおいて、原則として、米ドル建ての実質的外貨建資産に対して0%～100%の範囲で、適時、対円での為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。</p> <p>◆外国為替予約取引は、ヘッジ目的に限定します。</p>
主要投資対象	親投資信託である「トラノコ・マザーファンドⅢ」
組入制限	<ol style="list-style-type: none"> <li>ETFおよびETNへの実質投資割合には制限を設けません。</li> <li>外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。</li> <li>デリバティブの直接利用は行いません。</li> <li>一般社団法人投資信託協会の規則に定める一者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、一般社団法人投資信託協会の規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。</li> </ol>
収益分配方針	<ol style="list-style-type: none"> <li>①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。</li> <li>②分配金額は、委託会社が、信託財産の成長に資することを目的に、上記①の範囲内で、基準価額水準、市況動向等を勘案し決定します。従って、必ず分配を行うものではありません。</li> <li>③留保益の運用については、特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</li> </ol>

**TORANOTEC**  
ASSET MANAGEMENT

## 設定以来の運用実績

当ファンドは、ファンド設定後5年間を経過していないため、設定日（2017年4月24日）以降の情報を記載しています。

決 算 期	基 準 価 額 (分配落)	税 分 込 配 分 金 騰 落 率			投資信託証券 組入比率	純 資 産 額
		円	円	%		
(設 定 日) 2017年4月24日	10,000	—	—	—	% —	百万円 1
1期 (2018年3月20日)	10,291	0	2.9	95.0	87	
2期 (2019年3月20日)	10,494	0	2.0	96.4	319	
3期 (2020年3月23日)	8,602	0	△18.0	94.6	660	

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

## 当期中の基準価額等の推移

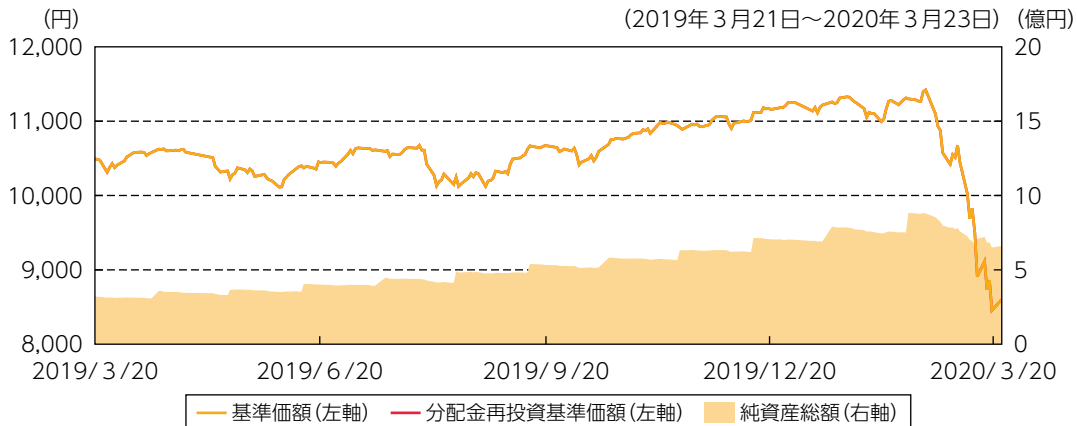
年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
		円	%	
(期 首) 2019年3月20日	10,494	—	96.4	
3月末	10,409	△ 0.8	97.7	
4月末	10,582	0.8	97.3	
5月末	10,199	△ 2.8	97.4	
6月末	10,456	△ 0.4	97.6	
7月末	10,610	1.1	96.7	
8月末	10,327	△ 1.6	96.0	
9月末	10,599	1.0	96.1	
10月末	10,897	3.8	97.6	
11月末	11,062	5.4	96.0	
12月末	11,248	7.2	95.4	
2020年1月末	11,103	5.8	97.2	
2月末	10,573	0.8	98.1	
(期 末) 2020年3月23日	8,602	△18.0	94.6	

(注) 騰落率は期首の基準価額比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

運用経過

期中の基準価額等の推移



第3期首：10,494円

第3期末：8,602円 (既払分配金0円)

騰落率：△18.0% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注) ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客様の損益の状況を示すものではありません。

「基準価額」って？

ファンドの値段のことを基準価額といいます。また取引を行う際の単位があり、それを「口(くち)」と呼びます。1口=1円からスタートし、その後、運用の成果により変動します。当ファンドを含む多くのファンドは1万口当たりの基準価額を公表しています。

## 基準価額の主な変動要因

当ファンドの当期末基準価額は8,602円、期首から△1,892円となりました。2019年は年末にかけて米中貿易協議が第1段階の合意に至り、英国のEU離脱（ブレグジット）も進展したことから主要な株式市場が上昇し、ファンドも順調に上昇しました。ところが、年明け早々米国・イランの政治的リスクの高まりから株式市場は急落で始まりしました。それが収まると今度は新型コロナウイルスの感染がパンデミック級に拡大したため、株式市場はリーマンショックに次ぐ大幅な下落となり、ファンドも大幅に下落しました。

### （上昇要因）

- ・ コモディティ（金価格）の値上がり：世界的な金融緩和（金利引下げ）が続き、相対的な金の魅力が上昇し、金価格が上昇しました。

### （下落要因）

- ・ 新型コロナによる影響：2020年2月以降、新型コロナウイルスの感染拡大につれて、世界経済への影響は計り知れないものとなり、株式市場、REITなどの金融市場が大きく落ち込みました。債券市場は金利引下げの流れの環境下で堅調でしたが、3月に入ってから新興国債や社債の信用不安が広がったために価格が急落し、1年を通じても下落要因となりました。

## 投資環境

(2019年3月21日～2020年3月23日)

### <株式市場>

2019年は米中貿易協議が第1段階の合意や、英国のEU離脱（ブレグジット）の進展から主要な株式市場が上昇しました。ところが、2020年に入り、新型コロナウイルスの感染が世界中でパンデミック級に拡大したことから、株式市場はリーマンショックに次ぐ大幅な下落となりました。

### <債券市場>

F R B（米国連邦準備理事会）による金融緩和方向への転換もあって世界的な金利低下傾向は継続し、債券市場は上昇トレンドにありましたが、新型コロナウイルスによる影響が広がると、新興国や社債の価格が急落したため、債券市場も大きく下落しました。そのため、通期でもマイナスとなりました。

### <REIT市場>

株式市場の上昇にともない不動産需要が期待され上昇していたREIT市場でしたが、他市場と同様に、新型コロナウイルスの影響による不動産需要減少の見通しが広がったために価格が大きく下落し、通期でもマイナスとなりました。

### <商品市場>

世界的な金融緩和で長期金利低下が継続しているため、金（ゴールド）の相対的な魅力が高まり、価格は上昇しました。他市場同様、新型コロナウイルスの影響を受けて下落しましたが、リスク資産の逃避先として資金の流入もあったために下落幅は限られ、通期でも上昇となりました。

### <為替市場>

F R Bの3回にわたる利下げにより、日米間の金利差縮小から円高＝ドル安が進みましたが、利下げが打ち止めとなり、米国経済の堅調継続が確認されると、円安＝ドル高方向へと転換しました。その後、新型コロナウイルスの影響による米国経済へのダメージを懸念して、急激に円高になる場面がありましたが、その後パニック的な動きは落ち着いて、期末時点では1ドル＝110円台に回復しました。

## 当ファンドの運用経過と結果

(2019年3月21日～2020年3月23日)

当ファンドは、トラノコ・マザーファンドⅢを通じて、世界各国の上場投資信託証券（ETF）等に投資しました。価格の振れ幅（リスク・リターン）に特に注目して運用されるこのマザーファンドは、リターンの獲得を特に重視し、中トラ、小トラのマザーファンドと比べると大きめのリスクとなるように計算されたモデルポートフォリオに従って運用されています。

また、為替リスクに関しては、米ドル建ての実質的外貨建て資産に対して、期中に複数回ヘッジ比率の増減調整を行いました。ヘッジ部分は為替変動リスクが低減されますが、期末現在、ヘッジ比率は64.2%です。

厳しい投資環境のなか、大トラは大幅に下落した株式への配分が大きかったため、ファンドも大きく下落しました。ただ、期間通算でプラスとなった金（ゴールド）に分散投資していたため、ファンド全体のマイナスが軽減されました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年3月21日～2020年3月23日)

当ファンドの目的・特色に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。従って、当ファンドとベンチマークおよび参考指数との対比グラフは表示しておりません。

## 分配金

(2019年3月21日～2020年3月23日)

中長期的な市場見通し等から複利効果を最大限に享受していただくことが最善であると判断し、当期は分配を見合わせました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

### 分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税引前)

	第3期
	2019年3月21日～2020年3月23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	421

(注) 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) 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

主として「トラノコ・マザーファンドⅢ」に投資し、投資信託財産の成長を目指して運用を行います。

トラノコ・マザーファンドⅢ

引き続き、運用の基本方針に従い、リターンを重視した最適ポートフォリオを構築することにより、リスク相応のリターンの獲得を目指した運用を行います。

1万口当たりの費用明細

(2019年3月21日～2020年3月23日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 36	% 0.333	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は、10,672円です。
(投信会社)	(30)	(0.277)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、基準価額の算出、運用報告書等各種書類の作成等の対価
(販売会社)	(－)	(－)	運用報告書等各種書類の交付、取引口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(6)	(0.055)	ファンド財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	15	0.141	(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
(投資信託証券)	(15)	(0.141)	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	0	0.000	(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
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	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	21	0.198	(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)	(9)	(0.085)	・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
(監査費用等)	(12)	(0.113)	・監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、弁護士費用、法定提出書類の作成等に要する費用
合計	72	0.672	

(注) 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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しております。

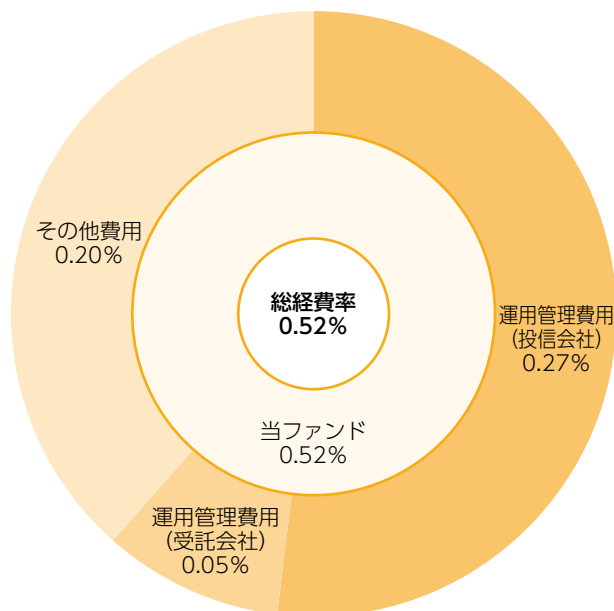
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しております。



**(参考情報)****○総経費率**

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、売買委託手数料およ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0.52%です。



(注) 当ファンドの費用は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) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。小数点以下第3位を四捨五入して表示しているため、合計が一致しない場合があります。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 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 (2019年3月21日～2020年3月23日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

ファンド名称	設定口数	設定金額	解約口数	解約金額
トラノコ・マザーファンドⅢ	千口 516,060	千円 556,300	千口 74,088	千円 73,000

(注) 単位未満は切り捨てております。

■ 利害関係人との取引状況等 (2019年3月21日～2020年3月23日)

該当事項はございません。

※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。

■ 第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2019年3月21日～2020年3月23日)

該当事項はございません。

■ 自社による当ファンドの設定・解約状況 (2019年3月21日～2020年3月23日)

該当事項はございません。

■ 組入資産の明細 (2020年3月23日現在)

親投資信託残高

項目	期首口数	当期末口数	当期末評価額
トラノコ・マザーファンドⅢ	千口 293,020	千口 734,992	千円 641,134

(注) 口数・評価額の単位未満は切り捨てております。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

■ 投資信託財産の構成 (2020年3月23日現在)

項目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
トラノコ・マザーファンドⅢ	千円 641,134	% 95.2
コール・ローン等、その他	32,316	4.8
投資信託財産総額	673,450	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨てております。

(注) トラノコ・マザーファンドⅢにおいて、当期末における外貨建て純資産 (499,011千円) の投資信託財産総額 (654,666千円) に対する比率は76.2%です。

(注) 外貨建て資産は、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邦貨換算したものです。当期末における邦貨換算レートは1米ドル=110.82円、1ユーロ=118.41円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年3月23日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	673,450,468
コール・ローン等	32,316,104
トラノコ・マザーファンドⅢ(評価額)	641,134,364
(B) 負債	12,778,446
未払解約金	11,284,906
未払信託報酬	1,120,125
未払利息	79
その他未払費用	373,336
(C) 純資産総額(A - B)	660,672,022
元本	768,014,575
次期繰越損益金	△107,342,553
(D) 受益権総口数	768,014,575口
1万口当たり基準価額(C / D)	8,602円

- (注) 期首元本額 304,634,303円  
 期中追加設定元本額 814,030,491円  
 期中一部解約元本額 350,650,219円  
 (注) 1口当たり純資産額は0.8602円です。

■損益の状況 (2019年3月21日～2020年3月23日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 11,449
支払利息	△ 11,449
(B) 有価証券売買損益	△151,475,355
売買益	8,475,636
売買損	△159,950,991
(C) 信託報酬等	△ 2,352,885
(D) 当期損益金(A + B + C)	△153,839,689
(E) 前期繰越損益金	3,286,295
(F) 追加信託差損益金	43,210,841
(配当等相当額)	( 16,704,126)
(売買損益相当額)	( 26,506,715)
(G) 計(D + E + F)	△107,342,553
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G + H)	△107,342,553
追加信託差損益金	43,210,841
(配当等相当額)	( 18,360,407)
(売買損益相当額)	( 24,850,434)
分配準備積立金	13,989,107
繰越損益金	△164,542,501

- (注) (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せん。  
 (注) (C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。  
 (注) (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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益 (10,702,812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 (18,360,407円) および分配準備積立金 (3,286,295円) より分配対象収益は32,349,514円 (10,000口当たり421円) ですが、当期に分配した金額はありません。

お知らせ

該当事項はございません。

親投資信託

# トラノコ・マザーファンドⅢ

運用報告書

第3期 決算日：2020年3月23日

(計算期間2019年3月21日～2020年3月23日)

トラノコ・マザーファンドⅢの第3期に係る運用状況をご報告申し上げます。

○当ファンドの仕組みは次の通りです。

<p>主要投資対象</p>	<p>主として世界各国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）される上場投資信託証券（以下「ETF」といいます。）および上場指標連動証券（以下「ETN」といいます。）への投資を通じて、国内外の株式、債券、不動産投資信託（REIT）、コモディティ、金利等に投資します。なお、債券等に直接投資することもあります。</p>
<p>運用方針</p>	<p>①主としてETFおよびETNへの投資を通じて、国内外の株式、債券、不動産投資信託（REIT）、コモディティ、金利等を対象とした様々な資産クラスに対してリスクに合わせてバランスの取れた分散投資を行います。                  ②投資する資産クラスや銘柄の選定については、平均分散アプローチを用いて、運用の基本方針に沿った最適ポートフォリオを構築します。                  ③ポートフォリオについては、クオンツ・リサーチに基づいた平均分散アプローチによる最適化を定期的に行うことにより、必要な場合にはポートフォリオの構成比率をリバランスします。                  ④原則として、米ドル建ての実質的外貨建資産に対して0%～100%の範囲で、適時、対円で為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。その他の外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。                  ⑤資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合もあります。</p>
<p>主な投資制限</p>	<p>①ETFおよびETNへの投資割合は制限を設けません。                  ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。                  ③デリバティブの直接利用は行いません。                  ④外国為替予約取引は、ヘッジ目的に限定します。                  ⑤一般社団法人投資信託協会の規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、一般社団法人投資信託協会の規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。</p>

## 設定以来の運用実績

当ファンドは、ファンド設定後5年間を経過していないため、設定日（2017年4月24日）以降の情報を記載しています。

決 算 期	基 準 価 額	騰 落 率		投 資 信 託 証 券 入 比 率	純 資 産
		騰	落		
(設 定 日) 2017年4月24日	円 10,000	% -		% -	百万円 0.999
1 期 (2018年3月20日)	10,402	4.0		97.3	85
2 期 (2019年3月20日)	10,629	2.2		98.9	311
3 期 (2020年3月23日)	8,723	△17.9		97.5	641

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

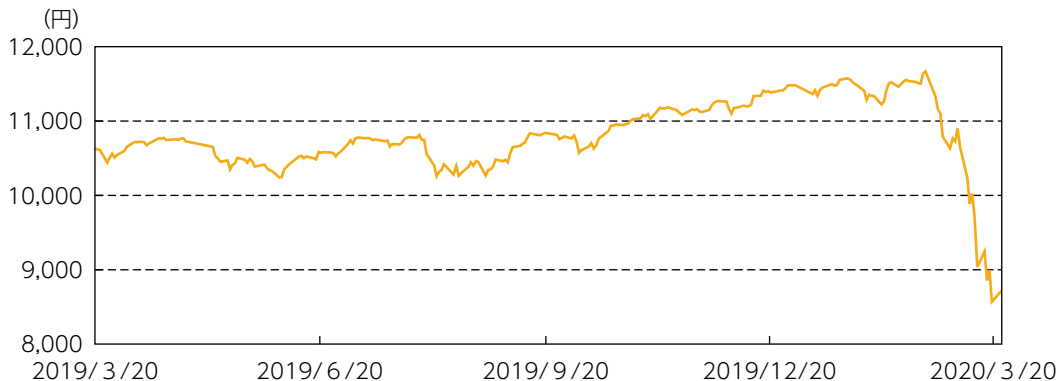
## 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		投 資 信 託 証 券 入 比 率
		騰	落	
(期 首) 2019年3月20日	円 10,629	% -		% 98.9
3 月末	10,542	△ 0.8		98.5
4 月末	10,727	0.9		99.1
5 月末	10,328	△ 2.8		97.7
6 月末	10,589	△ 0.4		98.1
7 月末	10,748	1.1		98.2
8 月末	10,480	△ 1.4		98.5
9 月末	10,766	1.3		98.6
10月末	11,092	4.4		99.4
11月末	11,266	6.0		99.1
12月末	11,481	8.0		98.2
2020年1月末	11,338	6.7		99.1
2 月末	10,790	1.5		98.4
(期 末) 2020年3月23日	8,723	△17.9		97.5

(注) 騰落率は期首比です。

## 期中の基準価額等の推移

(2019年3月21日～2020年3月23日)



当ファンドの当期末基準価額は8,723円、期首から△1,906円となりました。2019年は年末にかけて米中貿易協議が第1段階の合意に至り、英国のEU離脱（ブレグジット）も進展したことから主要な株式市場が上昇し、ファンドも順調に上昇しました。ところが、年明け早々米国・イランの政治的リスクの高まりから株式市場は急落で始まりしました。それが収まると今度は新型コロナウイルスの感染がパンデミック級に拡大したため、株式市場はリーマンショックに次ぐ大幅な下落となり、ファンドも大幅に下落しました。

### (上昇要因)

- ・コモディティ（金価格）の値上がり：世界的な金融緩和（金利引下げ）が続き、相対的な金の魅力が上昇し、金価格が上昇しました。

### (下落要因)

- ・新型コロナによる影響：2020年2月以降、新型コロナウイルスが感染拡大につれて、世界経済への影響は計り知れないものとなり、株式市場、REITなどの金融市場が大きく落ち込みました。債券市場は金利引下げの流れの環境下で堅調でしたが、3月に入ってから新興国債や社債の信用不安が広がったために価格が急落し、1年を通じても下落要因となりました。

## 投資環境

(2019年3月21日～2020年3月23日)

### <株式市場>

2019年は米中貿易協議が第1段階の合意や、英国のEU離脱（ブレグジット）の進展から主要な株式市場が上昇しました。ところが、2020年に入り、新型コロナウイルスの感染が世界中でパンデミック級に拡大したことから、株式市場はリーマンショックに次ぐ大幅な下落となりました。

### <債券市場>

F R B（米国連邦準備理事会）による金融緩和方向への転換もあって世界的な金利低下傾向は継続し、債券市場は上昇トレンドにありましたが、新型コロナウイルスによる影響が広がると、新興国や社債の価格が急落したため、債券市場も大きく下落しました。そのため、通期でもマイナスとなりました。

### <REIT市場>

株式市場の上昇にともない不動産需要が期待され上昇していたREIT市場でしたが、他市場と同様に、新型コロナウイルスの影響による不動産需要減少の見通しが広がったために価格が大きく下落し、通期でもマイナスとなりました。

### <商品市場>

世界的な金融緩和で長期金利低下が継続しているため、金（ゴールド）の相対的な魅力が高まり、価格は上昇しました。他市場同様、新型コロナウイルスの影響を受けて下落しましたが、リスク資産の逃避先として資金の流入もあったために下落幅は限られ、通期でも上昇となりました。

### <為替市場>

F R Bの3回にわたる利下げにより、日米間の金利差縮小から円高＝ドル安が進みましたが、利下げが打ち止めとなり、米国経済の堅調継続が確認されると、円安＝ドル高方向へと転換しました。その後、新型コロナウイルスの影響による米国経済へのダメージを懸念して、急激に円高になる場面がありましたが、その後パニック的な動きは落ち着いて、期末時点では1ドル＝110円台に回復しました。

## 当ファンドの運用経過と結果

当ファンドは、世界各国の上場投資信託証券（E T F）等に投資しました。価格の振れ幅（リスク・リターン）に特に注目して運用されるこのマザーファンドは、リターンの獲得を特に重視し、中トラ、小トラのマザーファンドと比べると大きめのリスクとなるように計算されたモデルポートフォリオに従って運用されています。

また、為替リスクに関しては、米ドル建ての実質的外貨建て資産に対して、期中に複数回ヘッジ比率の増減調整を行いました。ヘッジ部分は為替変動リスクが低減されますが、期末現在、ヘッジ比率は64.2%です。

厳しい投資環境のなか、当ファンドは大幅に下落した株式への配分が大きかったため、ファンドも大きく下落しました。ただ、期間通算でプラスとなった金（ゴールド）に分散投資していたため、ファンド全体のマイナスが軽減されました。

## 今後の運用方針

引き続き、運用の基本方針に従い、リターンを重視した最適ポートフォリオを構築することにより、リスク相応のリターンの獲得を目指した運用を行います。



1万口当たりの費用明細

(2019年3月21日～2020年3月23日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券)	円 16  (16)	% 0.143  (0.143)	(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 (投資信託証券)	0  ( 0)	0.000  (0.000)	(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)	9  ( 9)	0.087  (0.087)	(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	25	0.230	
期中の平均基準価額は、10,845円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

■ 売買及び取引の状況 (2019年3月21日～2020年3月23日)

投資信託証券

	国	銘柄名	単位数又は口数	買付額	単位数又は口数	売付額
国内	日本	TOPIX連動型上場投資信託	□ 47,770	千円 79,490	□ 190	千円 297
		NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	12,270	26,443	580	1,265
		小計 証券数・金額	60,040	105,934	770	1,562
国外	アメリカ	ISHARES CORE U.S. AGGREGATE	□ 4,157	千ドル 467	□ 1,259	千ドル 144
		VANGUARD TOTAL INTL BOND ETF	6,827	392	2,234	127
		ISHARES JP MORGAN USD EMERGI	2,978	335	431	49
		ISHARES GOLD TRUST	8,645	121	3,234	48
		Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	2,964	239	883	71
		VANGUARD GLOBAL EX-US REAL ESTATE ETF	2,511	145	110	5
		VANGUARD MID CAP ETF	2,582	430	-	-
		VANGUARD S&P 500 ETF	1,421	395	-	-
		VGRD FTSE ALL WRLD EX US SML CAP ETF	2,584	263	16	1
		VANGUARD FTSE EMERGING MARKET	5,969	249	293	11
	小計 証券数・金額	40,638	3,041	8,460	460	
	アイルランド	VANGUARD FTSE DEVELOP EUROPE UCITS ETF	□ 23,670	千ユーロ 721	□ -	千ユーロ -
			23,670	721	-	-
国内		小計 証券数・金額	23,670	721	-	-

(注) 金額は受け渡し代金です。

(注) 単位未満は切り捨てております。ただし、単位未満の場合は小数で記載しております。

■ 主要な売買銘柄 (2019年3月21日～2020年3月23日)

銘柄	柄	単位数又は口数	買付金額	銘柄	柄	単位数又は口数	売付金額
VANGUARD FTSE DEVELOP EUROPE UCITS ETF(ユーロ・アイルランド)	□	千円	86,860	ISHARES CORE U.S. AGGREGATE(アメリカ)	□	千円	15,983
TOPIX連動型上場投資信託	47,770	79,490	79,490	VANGUARD TOTAL INTL BOND ETF(アメリカ)	2,234	14,176	14,176
ISHARES CORE U.S. AGGREGATE(アメリカ)	4,157	50,906	50,906	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF(アメリカ)	883	7,877	7,877
VANGUARD MID CAP ETF(アメリカ)	2,582	46,949	46,949	ISHARES JP MORGAN USD EMERGI(アメリカ)	431	5,467	5,467
VANGUARD S&P 500 ETF(アメリカ)	1,421	43,089	43,089	ISHARES GOLD TRUST(アメリカ)	3,234	5,371	5,371
VANGUARD TOTAL INTL BOND ETF(アメリカ)	6,827	42,837	42,837	VANGUARD FTSE EMERGING MARKET(アメリカ)	293	1,320	1,320
ISHARES JP MORGAN USD EMERGI(アメリカ)	2,978	36,635	36,635	NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	580	1,265	1,265
VGRD FTSE ALL WRLD EX US SML CAP ETF(アメリカ)	2,584	28,714	28,714	VANGUARD GLOBAL EX-US REAL ESTATE ETF(アメリカ)	110	661	661
VANGUARD FTSE EMERGING MARKET(アメリカ)	5,969	27,180	27,180	TOPIX連動型上場投資信託	190	297	297
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	12,270	26,443	26,443	VGRD FTSE ALL WRLD EX US SML CAP ETF(アメリカ)	16	174	174

(注) 金額は受け渡し代金です。(償還分は含まれておりません。)

■ 利害関係人との取引状況等 (2019年3月21日～2020年3月23日)

該当事項はございません。

※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 (2020年3月23日現在)

国内投資信託証券

銘	柄	期 首		当 期		組 入 比 率
		単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額	評 価 額	
TOPIX連動型上場投資信託		□ 27,390	□ 74,970	千円 101,509		% 15.8
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信		7,880	19,570	27,593		4.3
合計 単位数又は口数・金額		35,270	94,540	129,103		
合計 銘柄数<比率>		2	2	<20.1%>		

(注) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 単位未満は切り捨てております。

外国投資信託証券

銘	柄	期 首		当 期		組 入 比 率
		単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額	評 価 額	
		□	□	外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		□	□	千ドル	千円	%
ISHARES CORE U.S. AGGREGATE		2,531	5,429	597	66,198	10.3
VANGUARD TOTAL INTL BOND ETF		4,040	8,633	477	52,915	8.3
ISHARES JP MORGAN USD EMERGI		1,754	4,301	391	43,416	6.8
ISHARES GOLD TRUST		6,555	11,966	170	18,870	2.9
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF		1,721	3,802	277	30,745	4.8
VANGUARD GLOBAL EX-US REAL ESTATE ETF		1,349	3,750	139	15,471	2.4
VANGUARD MID CAP ETF		1,546	4,128	478	53,020	8.3
VANGUARD S&P 500 ETF		955	2,376	500	55,489	8.7
VGRD FTSE ALL WRLD EX US SML CAP ETF		1,313	3,881	266	29,581	4.6
VANGUARD FTSE EMERGING MARKET		3,234	8,910	277	30,728	4.8
小計 証券数・金額		24,998	57,176	3,577	396,437	
小計 銘柄数<比率>		10	10	-	<61.8%>	
(ユーロ・・・アイルランド)				千ユーロ		
VANGUARD FTSE DEVELOP EUROPE UCITS ETF		12,923	36,593	840	99,506	15.5
小計 証券数・金額		12,923	36,593	840	99,506	
小計 銘柄数<比率>		1	1	-	<15.5%>	
合計 証券数・金額		37,921	93,769	-	495,944	
合計 銘柄数<比率>		11	11	-	<77.4%>	

(注) 邦貨換算金額は、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邦貨換算したものです。

(注) < >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 単位未満は切り捨てております。

<組入上位 E T F の概要>

※発行会社作成のANNUAL REPORTから内容を抜粋しています。

TOP I X 連動型上場投資信託

(1) 【貸借対照表】

(単位：円)

	第 17 期 (2018 年 7 月 10 日現在)	第 18 期 (2019 年 7 月 10 日現在)
<b>資産の部</b>		
流動資産		
コール・ローン	855,458,816,957	1,376,207,105,615
株式	7,574,174,835,080	9,135,541,378,130
派生商品評価勘定	-	1,045,349,775
未収入金	80,835,987,810	42,398,160,366
未収配当金	9,397,816,341	12,824,327,525
未収利息	20,266,169	30,906,215
その他未収収益	489,970,619	851,281,289
差入委託証拠金	11,030,304,540	4,731,594,807
流動資産合計	8,531,407,997,516	10,573,630,103,722
資産合計		
	8,531,407,997,516	10,573,630,103,722
<b>負債の部</b>		
流動負債		
派生商品評価勘定	4,027,416,510	-
未払金	1,405,131,000	209,973,122
未払収益分配金	133,901,449,987	190,989,369,350
未払受託者報酬	1,842,845,283	2,152,948,919
未払委託者報酬	3,447,848,738	4,043,753,564
未払利息	1,729,198	3,051,786
有価証券貸借取引受入金	675,567,464,552	1,134,308,832,370
その他未払費用	963,620,706	1,168,243,410
流動負債合計	821,157,505,974	1,332,876,172,521
負債合計		
	821,157,505,974	1,332,876,172,521
<b>純資産の部</b>		
元本等		
元本	5,487,764,343,750	7,169,270,621,250
剰余金		
期末剰余金又は期末欠損金 (△)	2,222,486,147,792	2,071,483,309,951
(分配準備積立金)	201,452,368	468,963,677
元本等合計	7,710,250,491,542	9,240,753,931,201
純資産合計		
	7,710,250,491,542	9,240,753,931,201
負債純資産合計		
	8,531,407,997,516	10,573,630,103,722

## <組入上位ETFの概要>

※発行会社作成のANNUAL REPORTから内容を抜粋しています。

# Vanguard FTSE Developed Europe UCITS ETF

### Statement of Assets and Liabilities

	EUR (€) As at 30 June 2019	EUR (€) As at 30 June 2018
<b>Current Assets</b>		
Financial Assets at Fair Value Through Profit or Loss	1,678,265,945	1,667,304,446
Financial Derivative Instruments	124,330	—
Cash	20,368,638	5,918,541
Unrealised Appreciation on Spot Currency Contracts	—	5,037
Receivables:		
Interest and Dividends	5,712,176	5,559,809
Capital Shares Issued	21,581,590	—
Investments Sold or Matured	—	12,253,976
Futures Margin Cash	1,621,387	856,680
<b>Total Current Assets</b>	<b>1,727,674,066</b>	<b>1,691,898,469</b>
<b>Current Liabilities</b>		
Financial Derivative Instruments	35,307	119,698
Payables and Other Liabilities:		
Income Distribution Payable	32,694,211	—
Capital Shares Redeemed	—	11,887,240
Investments Purchased	24,733	27,512
Management Fees Payable	154,230	169,239
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>32,908,581</b>	<b>12,203,778</b>
<b>Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Shares ("Net Assets")</b>	<b>1,694,765,475</b>	<b>1,679,694,691</b>

### Net Asset Value Per Share

EUR Distributing Share Class (€)	As at 30 June 2019	As at 30 June 2018	As at 30 June 2017
Net Assets	1,694,765,475	1,679,694,691	1,113,048,696
Number of Shares Outstanding	56,130,496	56,089,913	37,226,007
<b>Net Asset Value Per Share<sup>1</sup></b>	<b>30.19</b>	<b>29.95</b>	<b>29.90</b>

### Statement of Operations

	EUR (€) Year Ended 30 June 2019	EUR (€) Year Ended 30 June 2018
<b>Investment Income(Loss)</b>		
Interest Income	4,665	2,893
Dividend Income	63,356,725	55,451,908
Securities Lending Income	209,291	199,999
Miscellaneous Income	—	5,300
Net Gain/(Loss) on Financial Instruments	17,825,910	(4,783,037)
<b>Total Investment Income(Loss)</b>	<b>81,396,591</b>	<b>50,871,063</b>
<b>Expenses</b>		
Management Fees	1,927,200	1,747,960
Transaction Fees and Commissions	481,133	1,252,501
Other Expenses	—	1,277
<b>Total Expenses</b>	<b>2,408,433</b>	<b>3,001,738</b>
<b>Finance Costs</b>		
Interest Expense	76,416	42,833
Distribution Paid	57,274,955	49,437,666
Income Equalisation	376,841	(1,206,452)
<b>Total Finance Costs</b>	<b>57,728,812</b>	<b>48,274,049</b>
<b>Net Investment Income(Loss) After Finance Costs</b>	<b>21,260,346</b>	<b>(404,730)</b>
Foreign Withholding Tax	(4,497,447)	(4,211,322)
<b>Net Increase(Decrease) in Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Shares</b>	<b>16,762,899</b>	<b>(4,616,052)</b>

### Statement of Changes in Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Shares

	EUR (€) Year Ended 30 June 2019	EUR (€) Year Ended 30 June 2018
<b>Increase(Decrease) in Net Assets</b>		
Net Increase(Decrease) in Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Shares From Operations	16,762,899	(4,616,052)
<b>Capital Transactions</b>		
Subscriptions	188,503,365	602,123,567
Redemptions	(190,195,480)	(30,861,520)
<b>Total Capital Transactions<sup>1</sup></b>	<b>(1,692,115)</b>	<b>571,262,047</b>
<b>Total Increase(Decrease) for the Year</b>	<b>15,070,784</b>	<b>566,645,995</b>
<b>Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Shares</b>		
Beginning of Year	1,679,694,691	1,113,048,696
<b>End of Year</b>	<b>1,694,765,475</b>	<b>1,679,694,691</b>

<組入上位ETFの概要>

※発行会社作成のANNUAL REPORTから内容を抜粋しています。

iSHARES<sup>®</sup> CORE U.S. AGGREGATE BOND ETF

Portfolio Information

ALLOCATION BY INVESTMENT TYPE

Investment Type	Percent of Total Investments <sup>(a)</sup>
U. S. Government & Agency Obligations .....	69.4%
Corporate Bonds & Notes .....	25.9
Foreign Government Obligations .....	2.9
Collateralized Mortgage Obligations .....	1.2
Municipal Debt Obligations .....	0.6

ALLOCATION BY CREDIT QUALITY

Moody's Credit Rating <sup>*</sup>	Percent of Total Investments <sup>(a)</sup>
Aaa .....	73.0%
Aa .....	3.0
A .....	10.0
Baa .....	12.8
Ba .....	0.7
Not Rated .....	0.5

\* Credit quality ratings shown reflect the ratings assigned by Moody's Investors Service ("Moody's"), a widely used independent, nationally recognized statistical rating organization. Moody's credit ratings are opinions of the credit quality of individual obligations or of an issuer's general creditworthiness. Investment grade ratings are credit ratings of Baa or higher. Below investment grade ratings are credit ratings of Ba or lower. Unrated investments do not necessarily indicate low credit quality. Credit quality ratings are subject to change.

<sup>(a)</sup> Excludes money market funds.

■投資信託財産の構成 (2020年3月23日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 625,047	% 95.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	29,619	4.5
投 資 信 託 財 産 総 額	654,666	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨てております。

(注) 当期末における外貨建て純資産 (499,011千円) の投資信託財産総額 (654,666千円) に対する比率は76.2%です。

(注) 外貨建て資産は、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邦貨換算したものです。当期末における邦貨換算レートは1米ドル=110.82円、1ユーロ=118.41円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年3月23日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	896,968,772
コール・ローン等	29,297,861
投資信託受益証券(評価額)	625,047,463
未収入金	242,302,232
未収配当金	321,216
(B) 負債	255,825,873
未払金	255,825,809
未払利息	64
(C) 純資産総額(A - B)	641,142,899
元本	734,992,966
次期繰越損益金	△ 93,850,067
(D) 受益権総口数	734,992,966口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,723円

(注) 当親ファンドの期首元本額は293,020,783円、期中追加設定元本額は516,060,558円、期中一部解約元本額は74,088,375円です。

(注) 当親ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、【元本の内訳】の通りです。

(注) また、1口当たり純資産額は0.8723円です。

【元本の内訳】

トラノコ・ファンドⅢ 734,992,966円

■損益の状況 (2019年3月21日～2020年3月23日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	14,072,058
受取配当金	14,059,705
受取利息	21,271
支払利息	△ 8,918
(B) 有価証券売買損益	△167,223,396
売買益	18,155,564
売買損	△185,378,960
(C) 信託報酬等	△ 446,417
(D) 当期損益金(A + B + C)	△153,597,755
(E) 前期繰越損益金	18,419,871
(F) 追加信託差損益金	40,239,442
(G) 解約差損益金	1,088,375
(H) 計(D + E + F + G)	△ 93,850,067
次期繰越損益金(H)	△ 93,850,067

(注) 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) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 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) 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。