

# トラノコ・ファンドⅡ

愛称：中トラ CHŪ-TORA



第4期 決算日：2021年3月22日

作成対象期間：2020年3月24日～2021年3月22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Ⅱ 愛称：中トラ」は2021年3月22日に第4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50～100%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Ⅱ」
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>
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 入 金 騰 落 中 率			投資信託証券組入比率	純 資 産 額 総
		分 込 配 分	期 騰 落	率		
(設 定 日) 2017年4月24日	円 10,000	円 -	騰 -	% -	% -	百万円 1
1期 (2018年3月20日)	10,142	0	騰	1.4	94.9	35
2期 (2019年3月20日)	10,286	0	騰	1.4	95.8	149
3期 (2020年3月23日)	9,050	0	落	△12.0	95.1	356
4期 (2021年3月22日)	11,563	0	騰	27.8	96.0	998

(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

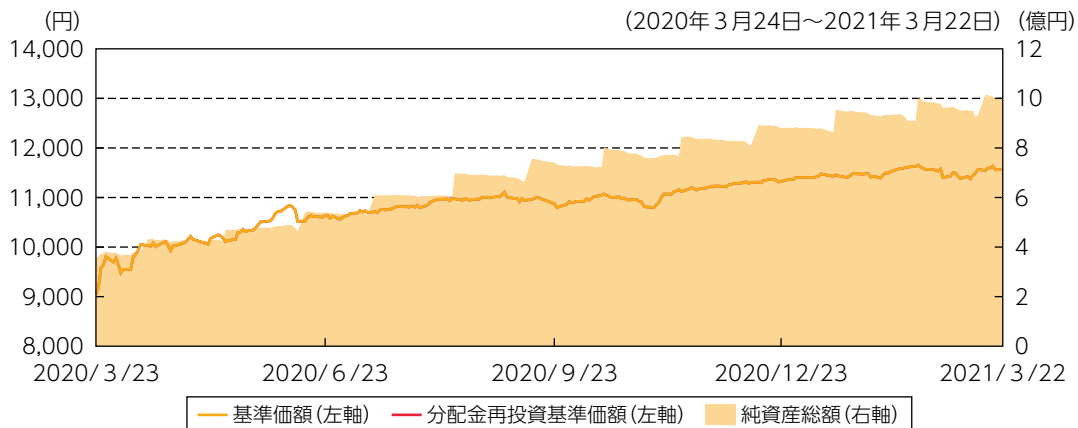
年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首) 2020年3月23日	円 9,050	騰 -	% -	% 95.1
3月末	9,774	騰	8.0	96.1
4月末	10,215	騰	12.9	95.9
5月末	10,510	騰	16.1	97.5
6月末	10,596	騰	17.1	95.8
7月末	10,795	騰	19.3	95.5
8月末	11,021	騰	21.8	95.3
9月末	10,894	騰	20.4	97.5
10月末	10,809	騰	19.4	96.7
11月末	11,226	騰	24.0	96.4
12月末	11,404	騰	26.0	96.2
2021年1月末	11,429	騰	26.3	97.0
2月末	11,403	騰	26.0	96.1
(期 末) 2021年3月22日	11,563	騰	27.8	96.0

(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4期首： 9,050円

第4期末： 11,563円 (既払分配金0円)

騰落率： 27.8% (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11,563円、期首から+2,513円となりました。2020年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、株式市場がリーマンショックに次いで大幅に下落したところからのスタートとなりました。低調な推移が予想されましたが、各国政府の経済対策と各国中央銀行の金融緩和政策が世界経済を強力に下支えし、新型コロナワクチンや治療薬の開発が順調だったことから株式市場が大きく上昇しました。それに伴ってREIT市場も上昇し、ファンド全体でも大幅上昇となりました。

### (上昇要因)

- ・ 株式市場とREIT市場の値上がり：各国政府・各国中央銀行の政策により世界経済が下支えされ、新型コロナワクチンや治療薬開発の進捗も早いスピードであったため、特に株式市場の上昇が顕著となりました。

### (下落要因)

- ・ 株式市場の値下がり：2020年9月～10月は新型コロナウイルスの感染再拡大が起これ、それに伴う営業・外出制限措置が広がりを見せたことから、株式市場が下落しました。
- ・ 債券市場の値下がり：2021年2月は、米国経済対策の財源である国債の増発が危惧され、また、経済回復によるインフレ懸念が意識されたため米国長期金利が急速度で上昇し、債券市場が下落しました。

## 投資環境

(2020年3月24日～2021年3月22日)

### <株式市場>

今期の株式市場は、新型コロナウイルスの感染がパンデミック級に拡大し、リーマンショックに次いで大幅に下落したところからのスタートとなりました。低調な推移が予想されましたが、各国政府の経済対策と各国中央銀行の金融緩和政策が世界経済を強力に下支えし、新型コロナワクチンや治療薬の開発が早急に押し進められ、ワクチン接種の開始まで進展したことから世界経済の早期回復へ期待が高まり、主要株式市場は大きく上昇しました。

### <債券市場>

新型コロナウイルスの拡大に対する金融緩和政策の一環として、金融当局の債券購入枠が拡大され今期前半の債券市場は好調でした。ただ、今期後半に各国政府における経済対策の財源として国債増発が予想されると、それに伴う長期金利の上昇が危惧されて債券市場は下落していきました。また、経済の早期回復が意識されるとインフレ懸念も浮上して、長期金利の上昇・債券市場の下落に拍車をかけました。通期では若干の上昇となっています。

### <REIT市場>

新型コロナウイルスの影響でホテルREITへのインパクトやテレワークによるオフィスREIT需要の低迷が危惧されましたが、株式市場の回復に伴いREIT市場も順調に回復していきました。ただ、米国長期金利が上昇してくると、比較されやすい米国REIT市場の上昇は鈍くなりました。

### <商品市場>

商品市場における金（ゴールド）は若干の上昇に留まりました。各国中央銀行の低金利政策により、比較されやすい金（ゴールド）は今期前半上昇しましたが、今期後半に長期金利の上昇が顕著になってくると、金利を生まない金（ゴールド）は需要が低下し下落していきました。

### <為替市場>

コロナパンニックでドル需要が高まり111円台まで上昇したドル円は、米国の大規模な金融緩和を背景とした米ドルの売り圧力を受けて円高ドル安方向に進み、年初には103円を割り込みました。しかしその後、米国長期金利の上昇スピードが加速してくると、日米金利差が意識されて急速に円安ドル高となり、110円近くまで戻して今期を終了しました。

## 当ファンドの運用経過と結果

(2020年3月24日～2021年3月22日)

当ファンドは、トラノコ・マザーファンドⅡを通じて、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、リスクとリターンのバランスを重視し、大トラと小トラのマザーファンドの中間程度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80.0%です。

新型コロナウイルスの影響で厳しい投資環境でのスタートとなりましたが、各国政府や中央銀行による新型コロナウイルス対策が功を奏して株式市場とR E I T市場が上昇し、ファンド全体の上昇にも貢献しました。通期では、新型コロナウイルスの感染再拡大が意識された時期や長期金利の上昇が顕著となり債券市場が大きく下落した時期以外は上昇となりました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2020年3月24日～2021年3月22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

(2020年3月24日～2021年3月22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4期
	2020年3月24日～2021年3月22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	1,563

(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Ⅱ」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Ⅱ

引き続き、運用の基本方針に従い、リスクとリターンのバランスを重視した最適ポートフォリオを構築することにより、ある程度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

(2020年3月24日～2021年3月22日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 36	% 0.329	(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、10,839円です。
(投信会社)	(30)	(0.274)	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	13	0.116	(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)	(13)	(0.116)	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	18	0.170	(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)	(6)	(0.056)	・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	67	0.615	

(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。

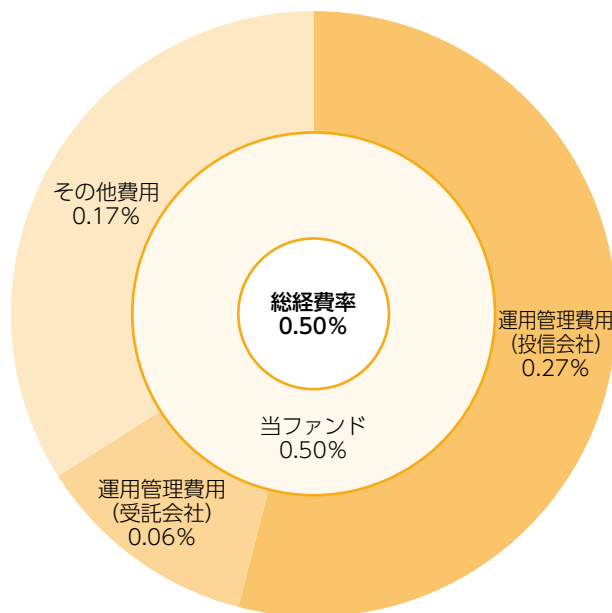
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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0.50%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（2020年3月24日～2021年3月22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Ⅱ	千口 471,936	千円 521,500	千口 39,783	千円 42,000

(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（2020年3月24日～2021年3月22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（2020年3月24日～2021年3月22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（2020年3月24日～2021年3月22日）

該当事項はございません。

■ 組入資産の明細（2021年3月22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Ⅱ	千口 389,927	千口 822,080	千円 966,026

(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（2021年3月22日現在）

項目	当期末	
	評価額	比率
トラノコ・マザーファンドⅡ	千円 966,026	% 95.9
コール・ローン等、その他	41,292	4.1
投資信託財産総額	1,007,318	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Ⅱにおいて、当期末における外貨建て純資産（832,849千円）の投資信託財産総額（966,065千円）に対する比率は86.2%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＝108.91円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年3月22日現在)

項 目	当 期 末
	円
<b>(A) 資産</b>	<b>1,007,318,798</b>
コール・ローン等	41,292,096
トラノコ・マザーファンドⅡ(評価額)	966,026,702
<b>(B) 負債</b>	<b>9,020,649</b>
未払解約金	7,143,743
未払信託報酬	1,407,635
未払利息	101
その他未払費用	469,170
<b>(C) 純資産総額(A - B)</b>	<b>998,298,149</b>
元本	863,329,712
次期繰越損益金	134,968,437
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>863,329,712口</b>
<b>1万口当たり基準価額(C / D)</b>	<b>11,563円</b>

- (注) 期首元本額 394,320,450円  
 期中追加設定元本額 864,011,508円  
 期中一部解約元本額 395,002,246円  
 (注) 1口当たり純資産額は1.1563円です。

■損益の状況 (2020年3月24日～2021年3月22日)

項 目	当 期
	円
<b>(A) 配当等収益</b>	△ 13,188
支払利息	△ 13,188
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>88,369,327</b>
売買益	130,303,112
売買損	△ 41,933,785
<b>(C) 信託報酬等</b>	△ 3,068,012
<b>(D) 当期損益金(A + B + C)</b>	<b>85,288,127</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	△ 30,904,747
<b>(F) 追加信託差損益金</b>	<b>80,585,057</b>
(配当等相当額)	( 29,992,480)
(売買損益相当額)	( 50,592,577)
<b>(G) 計(D + E + F)</b>	<b>134,968,437</b>
<b>(H) 収益分配金</b>	<b>0</b>
<b>次期繰越損益金(G + H)</b>	<b>134,968,437</b>
追加信託差損益金	80,585,057
(配当等相当額)	( 31,368,108)
(売買損益相当額)	( 49,216,949)
分配準備積立金	54,383,380

- (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す。  
 (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 (11,547,625円)、費用控除後の有価証券等損益額 (39,647,247円)、信託約款に規定する収益調整金 (80,585,057円) および分配準備積立金 (3,188,508円) より分配対象収益は134,968,437円 (10,000口当たり1,563円) ですが、当期に分配した金額はありません。

お知らせ

当作成期間中に、運用計画の決定プロセスの見直しを行い、運用部で作成した運用計画は、コンプライアンス部による法令規制および信託約款等への適合性を検証した後、投資政策委員会において審議、承認を経て運用が執行されることとなりました。

また、ファンドの運用実績（パフォーマンス）に関する問題点や改善点等の検証は、運用評価会議からコンプライアンス委員会にて行うこととなりました。

親投資信託

# トラノコ・マザーファンドⅡ

運用報告書

第4期 決算日：2021年3月22日

（計算期間2020年3月24日～2021年3月22日）

トラノコ・マザーファンドⅡの第4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。

主要投資対象	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。
運用方針	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50%～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。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。
主な投資制限	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。

## 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 組 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)	10,218	2.2		97.4	34
2期 (2019年3月20日)	10,405	1.8		99.5	144
3期 (2020年3月23日)	9,128	△12.3		95.3	355
4期 (2021年3月22日)	11,751	28.7		99.2	966

(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。

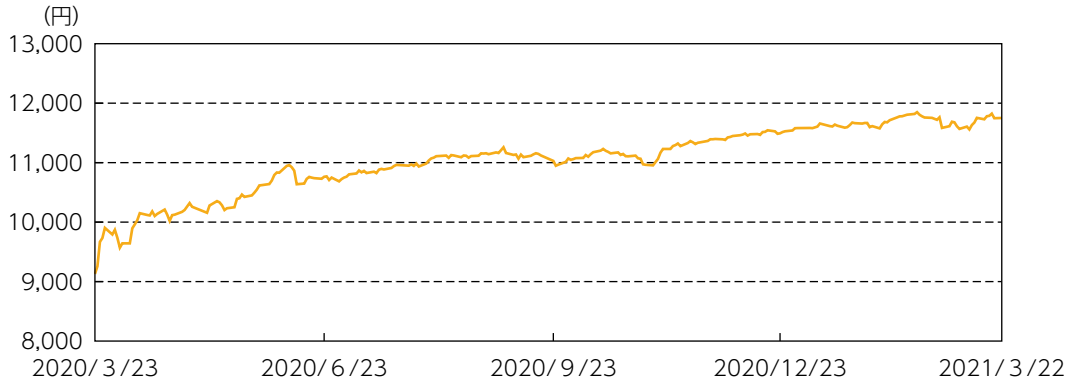
## 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
		騰	落	
(期 首) 2020年3月23日	円 9,128	% -		% 95.3
3月末	9,870	8.1		97.2
4月末	10,320	13.1		99.0
5月末	10,622	16.4		99.0
6月末	10,723	17.5		96.5
7月末	10,935	19.8		97.8
8月末	11,172	22.4		96.6
9月末	11,048	21.0		97.8
10月末	10,964	20.1		97.0
11月末	11,392	24.8		98.4
12月末	11,581	26.9		98.2
2021年1月末	11,614	27.2		98.7
2月末	11,584	26.9		99.6
(期 末) 2021年3月22日	11,751	28.7		99.2

(注) 騰落率は期首比です。

## 期中の基準価額等の推移

(2020年3月24日～2021年3月22日)



当ファンドの当期末基準価額は11,751円、期首から+2,623円となりました。2020年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、株式市場がリーマンショックに次いで大幅に下落したところからのスタートとなりました。低調な推移が予想されましたが、各国政府の経済対策と各国中央銀行の金融緩和政策が世界経済を強力に下支えし、新型コロナワクチンや治療薬の開発が順調だったことから株式市場が大きく上昇しました。それに伴ってREIT市場も上昇し、ファンド全体でも大幅上昇となりました。

### (上昇要因)

- ・ 株式市場とREIT市場の値上がり：各国政府・各国中央銀行の政策により世界経済が下支えされ、新型コロナワクチンや治療薬開発の進捗も早いスピードであったため、特に株式市場の上昇が顕著となりました。

### (下落要因)

- ・ 株式市場の値下がり：2020年9月～10月は新型コロナウイルスの感染再拡大が起こり、それに伴う営業・外出制限措置が広がりを見せたことから、株式市場が下落しました。
- ・ 債券市場の値下がり：2021年2月は、米国経済対策の財源である国債の増発が危惧され、また、経済回復によるインフレ懸念が意識されたため米国長期金利が急速度で上昇し、債券市場が下落しました。

## 投資環境

(2020年3月24日～2021年3月22日)

### <株式市場>

今期の株式市場は、新型コロナウイルスの感染がパンデミック級に拡大し、リーマンショックに次いで大幅に下落したところからのスタートとなりました。低調な推移が予想されましたが、各国政府の経済対策と各国中央銀行の金融緩和政策が世界経済を強力に下支えし、新型コロナワクチンや治療薬の開発が早急に押し進められ、ワクチン接種の開始まで進展したことから世界経済の早期回復へ期待が高まり、主要株式市場は大きく上昇しました。

### <債券市場>

新型コロナウイルスの拡大に対する金融緩和政策の一環として、金融当局の債券購入枠が拡大され今期前半の債券市場は好調でした。ただ、今期後半に各国政府における経済対策の財源として国債増発が予想されると、それに伴う長期金利の上昇が危惧されて債券市場は下落していきました。また、経済の早期回復が意識されるとインフレ懸念も浮上して、長期金利の上昇・債券市場の下落に拍車をかけました。通期では若干の上昇となっています。

### <REIT市場>

新型コロナウイルスの影響でホテルREITへのインパクトやテレワークによるオフィスREIT需要の低迷が危惧されましたが、株式市場の回復に伴いREIT市場も順調に回復していきました。ただ、米国長期金利が上昇してくると、比較されやすい米国REIT市場の上昇は鈍くなりました。

### <商品市場>

商品市場における金（ゴールド）は若干の上昇に留まりました。各国中央銀行の低金利政策により、比較されやすい金（ゴールド）は今期前半上昇しましたが、今期後半に長期金利の上昇が顕著になってくると、金利を生まない金（ゴールド）は需要が低下し下落していきました。

### <為替市場>

コロナパンニックでドル需要が高まり111円台まで上昇したドル円は、米国の大規模な金融緩和を背景とした米ドルの売り圧力を受けて円高ドル安方向に進み、年初には103円を割り込みました。しかしその後、米国長期金利の上昇スピードが加速してくると、日米金利差が意識されて急速に円安ドル高となり、110円近くまで戻して今期を終了しました。

## 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、リスクとリターンのバランスを重視し、大トラと小トラのマザーファンドの中間程度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80.0%です。

新型コロナウイルスの影響で厳しい投資環境でのスタートとなりましたが、各国政府や中央銀行による新型コロナウイルス対策が功を奏して株式市場とR E I T市場が上昇し、ファンド全体の上昇にも貢献しました。通期では、新型コロナウイルスの感染再拡大が意識された時期や長期金利の上昇が顕著となり債券市場が大きく下落した時期以外は上昇となりました。

## 今後の運用方針

引き続き、運用の基本方針に従い、リスクとリターンのバランスを重視した最適ポートフォリオを構築することにより、ある程度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

(2020年3月24日～2021年3月22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 13  (13)	% 0.118  (0.118)	(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)	6  ( 6)	0.057  (0.057)	(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	19	0.175	
期中の平均基準価額は、10,985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 (2020年3月24日～2021年3月22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	□ 16,220	千円 27,361	□ 7,060	千円 11,597
		NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	13,930	24,917	3,970	7,450
		小計 証券数・金額	30,150	52,278	11,030	19,048
国外	アメリカ	ISHARES CORE U.S. AGGREGATE	□ 4,769	千ドル 561	□ -	千ドル -
		VANGUARD TOTAL INTL BOND ETF	22,235	1,287	91	5
		ISHARES JP MORGAN USD EMERGI	8,899	979	-	-
		ISHARES GOLD TRUST	15,877	277	-	-
		Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	10,882	899	1,067	87
		VANGUARD FTSE EUROPE ETF	4,259	220	124	7
		VANGUARD GLOBAL EX-US REAL ESTATE ETF	1,877	91	48	2
		VANGUARD MID CAP ETF	508	86	77	15
		VANGUARD S&P 500 ETF	1,043	312	857	244
		VGRD FTSE ALL WRLD EX US SML CAP ETF	889	90	114	13
VANGUARD FTSE EMERGING MARKET	2,306	98	224	12		
	小計 証券数・金額	73,544	4,904	2,602	388	
国外	アイルランド	VANGUARD FTSE DEVELOP EUROPE UCITS ETF	□ 1,244	千ユーロ 32	□ 8,210	千ユーロ 222
			1,244	32	8,210	222
		小計 証券数・金額	1,244	32	8,210	222

(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 (2020年3月24日～2021年3月22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 TOTAL INTL BOND ETF(アメリカ)		□ 22,235	千円 136,179	VANGUARD FTSE DEVELOP EUROPE UCITS ETF(ユーロ・アイルランド)		□ 8,210	千円 26,982
ISHARES JP MORGAN USD EMERGI(アメリカ)		8,899	104,046	VANGUARD S&P 500 ETF(アメリカ)		857	26,306
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF(アメリカ)		10,882	94,731	TOPIX連動型上場投資信託		7,060	11,597
ISHARES CORE U.S. AGGREGATE(アメリカ)		4,769	59,247	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF(アメリカ)		1,067	9,449
VANGUARD S&P 500 ETF(アメリカ)		1,043	32,978	NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信		3,970	7,450
ISHARES GOLD TRUST(アメリカ)		15,877	29,246	VANGUARD MID CAP ETF(アメリカ)		77	1,650
TOPIX連動型上場投資信託		16,220	27,361	VGRD FTSE ALL WRLD EX US SML CAP ETF(アメリカ)		114	1,446
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信		13,930	24,917	VANGUARD FTSE EMERGING MARKET(アメリカ)		224	1,294
VANGUARD FTSE EUROPE ETF(アメリカ)		4,259	23,558	VANGUARD FTSE EUROPE ETF(アメリカ)		124	853
VANGUARD FTSE EMERGING MARKET(アメリカ)		2,306	10,436	VANGUARD TOTAL INTL BOND ETF(アメリカ)		91	566

(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 (2020年3月24日～2021年3月22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 (2021年3月22日現在)

国内投資信託証券

銘柄	柄	期首	当 期		末
		単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額	組 入 比 率
TOPIX連動型上場投資信託		□ 28,430	□ 37,590	千円 77,924	% 8.1
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信		12,350	22,310	47,297	4.9
合計 単位数又は口数・金額		40,780	59,900	125,221	
合計 銘柄数<比率>		2	2	<13.0%>	

(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	柄	期首	当 期		末	
		単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額	組 入 比 率	
		□ 数	□ 数	外貨建金額 千ドル	邦貨換算金額 千円	%
(アメリカ)		□ 2,939	□ 7,708	千ドル 874	千円 95,289	% 9.9
ISHARES CORE U.S. AGGREGATE		2,939	7,708	874	95,289	9.9
VANGUARD TOTAL INTL BOND ETF		8,561	30,705	1,752	190,880	19.8
ISHARES JP MORGAN USD EMERGI		1,663	10,562	1,154	125,717	13.0
ISHARES GOLD TRUST		10,798	26,675	443	48,254	5.0
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF		8,235	18,050	1,486	161,846	16.8
VANGUARD FTSE EUROPE ETF		—	4,135	261	28,466	2.9
VANGUARD GLOBAL EX-US REAL ESTATE ETF		—	1,829	102	11,151	1.2
VANGUARD MID CAP ETF		745	1,176	260	28,387	2.9
VANGUARD S&P 500 ETF		1,992	2,178	782	85,211	8.8
VGRD FTSE ALL WRLD EX US SML CAP ETF		1,261	2,036	265	28,930	3.0
VANGUARD FTSE EMERGING MARKET		2,895	4,977	262	28,625	3.0
小計 証券数・金額		39,089	110,031	7,646	832,759	
小計 銘柄数<比率>		9	11	—	<86.2%>	
(ユーロ・・・アイルランド)				千ユーロ		
VANGUARD FTSE DEVELOP EUROPE UCITS ETF		6,966	—	—	—	—
小計 証券数・金額		6,966	—	—	—	—
小計 銘柄数<比率>		1	—	—	<—%>	
合計 証券数・金額		46,055	110,031	—	832,759	
合計 銘柄数<比率>		10	11	—	<86.2%>	

(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。

## &lt;組入上位ETFの概要&gt;

※発行会社作成のANNUAL REPORTから内容を抜粋しています。

## Vanguard Total International Bond Index Fund

## Fund Allocation

As of October 31, 2020

Japan	17.9%
France	12.2
Germany	10.8
Italy	7.9
United Kingdom	7.2
Canada	5.8
Spain	5.5
Supranational	3.3
United States	3.2
Australia	3.0
Netherlands	2.8
South Korea	2.8
Belgium	2.3
Switzerland	1.5
Austria	1.4
Sweden	1.4
Other	11.0

The table reflects the fund's investments, except for short-term investments and derivatives.

The fund may invest in derivatives (such as futures contracts) for various reasons, including, but not limited to, attempting to remain fully invested and tracking its target index as closely as possible.

## <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 Short-Term Corporate Bond Index Fund

#### Fund Allocation

As of August 31, 2020

Corporate Bonds—Finance	41.4%
Corporate Bonds—Industrial	53.7
Corporate Bonds—Utilities	4.8
U.S. Government and Agency Obligations	0.1

The table reflects the fund's investments, except for short-term reserves and derivatives.

The fund may invest in derivatives (such as futures and swap contracts) for various reasons, including, but not limited to, attempting to remain fully invested and tracking its target index as closely as possible.

<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。

iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF

Portfolio Information

ALLOCATION BY CREDIT QUALITY

Moody's Credit Rating*	Percent of Total Investments <sup>(a)</sup>
Aa .....	6.2%
A .....	16.8
Baa .....	31.8
Ba .....	17.3
B .....	17.6
Caa .....	4.3
Ca .....	1.6
Not Rated .....	4.4

TEN LARGEST GEOGRAPHIC ALLOCATION

Country/Geographic Region	Percent of Total Investments <sup>(a)</sup>
Mexico .....	5.4%
Indonesia .....	5.1
Saudi Arabia .....	4.7
Qatar .....	4.4
United Arab Emirates .....	4.3
Russia .....	4.0
Philippines .....	3.8
China .....	3.7
Turkey .....	3.6
Brazil .....	3.5

\* 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 (2021年3月22日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 957,980	% 99.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	8,085	0.8
投 資 信 託 財 産 総 額	966,065	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 (832,849千円) の投資信託財産総額 (966,065千円) に対する比率は86.2%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=108.91円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年3月22日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,631,914,162
コール・ローン等	6,207,552
投資信託受益証券(評価額)	957,980,930
未収入金	667,341,224
未収配当金	384,456
(B) 負債	665,848,935
未払金	665,848,920
未払利息	15
(C) 純資産総額(A - B)	966,065,227
元本	822,080,421
次期繰越損益金	143,984,806
(D) 受益権総口数	822,080,421口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,751円

(注) 当親ファンドの期首元本額は389,927,191円、期中追加設定元本額は471,936,912円、期中一部解約元本額は39,783,682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1.1751円です。

【元本の内訳】

トラノコ・ファンドⅡ 822,080,421円

■損益の状況 (2020年3月24日～2021年3月22日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	12,716,517
受取配当金	12,728,089
受取利息	924
支払利息	△ 12,496
(B) 有価証券売買損益	118,287,477
売買益	161,292,949
売買損	△ 43,005,472
(C) 信託報酬等	△ 382,411
(D) 当期損益金(A + B + C)	130,621,583
(E) 前期繰越損益金	△ 33,983,547
(F) 追加信託差損益金	49,563,088
(G) 解約差損益金	△ 2,216,318
(H) 計(D + E + F + G)	143,984,806
次期繰越損益金(H)	143,984,806

(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。