

運用報告書（全体版）

■当ファンドの仕組みは次の通りです。（両ファンド共通）

商品分類	追加型投信／内外／資産複合／特殊型
信託期間	2014年4月23日から2034年4月11日まで
運用方針	「楽天ボラティリティ・ファンド（適格機関投資家専用）」（「主要投資先ファンド」）を主な投資対象とすることにより、主として、ボラティリティ関連指數に連動する投資商品（ボラティリティ関連資産）への実質的な投資を行い、投資信託財産の成長を目指します。また、投資信託財産の一部を、米国短期国債を主な投資対象とする上場投資信託証券（ETF）に投資します。 主要投資先ファンドにおいて、組入外貨建資産の割合に応じて対円での為替ヘッジを行います。ヘッジ比率は80%程度以上を基本とします。
主要投資対象	投資信託証券を主要投資対象とします。
主な投資制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 同一銘柄の投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 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	分配対象額の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 収益分配金額は、委託者が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 ただし、必ず分配を行うものではありません。 留保益の運用については特に制限を設げず、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。

楽天ボラティリティ・ファンド (毎月分配型)／(資産成長型) <愛称：楽天ボルティ>

（毎月分配型）

第133期(決算日：2025年5月12日) 第136期(決算日：2025年 8月12日)
第134期(決算日：2025年6月12日) 第137期(決算日：2025年 9月12日)
第135期(決算日：2025年7月14日) 第138期(決算日：2025年10月14日)

（資産成長型）

第23期(決算日：2025年10月14日)

受益者の皆様へ

平素は当ファンドにご投資いただき、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは、このたび上記決算を行いましたので、当期間の運用状況につきまして、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。

楽天投信投資顧問株式会社

<https://www.rakuten-toushin.co.jp/>

東京都港区南青山二丁目6番21号

本資料(運用報告書(全体版))の記載内容のお問い合わせ先

TEL : 03-6432-7746

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

※お客様のお取引内容等につきましては販売会社にお問い合わせください。

Rakuten 楽天投信投資顧問

■本資料の表記に関する注記

- ・金額等の数値は表記未満切捨または四捨五入により表示しております。このため、各項目の合計の値が合計欄と一致しないことがあります。
- ・一印は、組入・売買が無いことを示します。

最近5作成期の運用実績

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	
		税分配金	込分配金			
第19作成期	109期(2023年5月12日)	円 5,668	円 30	% 2.3	% 99.5	百万円 471
	110期(2023年6月12日)	6,095	30	8.1	99.1	579
	111期(2023年7月12日)	6,253	30	3.1	100.0	572
	112期(2023年8月14日)	6,161	30	△1.0	99.6	477
	113期(2023年9月12日)	6,256	30	2.0	99.0	481
	114期(2023年10月12日)	6,000	30	△3.6	99.2	460
第20作成期	115期(2023年11月13日)	5,975	30	0.1	99.4	455
	116期(2023年12月12日)	6,268	30	5.4	98.6	471
	117期(2024年1月12日)	6,255	30	0.3	98.6	406
	118期(2024年2月13日)	6,280	30	0.9	100.1	404
	119期(2024年3月12日)	6,190	30	△1.0	99.7	393
	120期(2024年4月12日)	6,146	30	△0.2	99.5	388
第21作成期	121期(2024年5月13日)	6,099	30	△0.3	98.8	487
	122期(2024年6月12日)	6,140	30	1.2	99.2	387
	123期(2024年7月12日)	6,226	30	1.9	99.1	392
	124期(2024年8月13日)	5,902	30	△4.7	99.3	370
	125期(2024年9月12日)	5,585	30	△4.9	99.0	362
	126期(2024年10月15日)	5,501	30	△1.0	98.7	369
第22作成期	127期(2024年11月12日)	5,506	30	0.6	99.6	368
	128期(2024年12月12日)	5,421	30	△1.0	99.4	363
	129期(2025年1月14日)	5,055	20	△6.4	99.1	343
	130期(2025年2月12日)	5,095	20	1.2	99.6	338
	131期(2025年3月12日)	4,821	20	△5.0	99.2	320
	132期(2025年4月14日)	4,359	20	△9.2	99.5	287
第23作成期	133期(2025年5月12日)	4,236	15	△2.5	98.6	279
	134期(2025年6月12日)	4,291	15	1.7	99.4	280
	135期(2025年7月14日)	4,370	15	2.2	99.7	282
	136期(2025年8月12日)	4,438	15	1.9	99.4	288
	137期(2025年9月12日)	4,650	15	5.1	98.5	298
	138期(2025年10月14日)	4,580	15	△1.2	99.8	288

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドの運用方針に対応する適切な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。

当成期中の基準価額の推移

決算期	年 月 日	基 準 価 額		投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
		円	騰 落 率 %	
第133期	(期 首)2025年 4月14日	4, 359	—	99.5
	4月末	4, 203	△3.6	99.5
	(期 末)2025年 5月12日	4, 251	△2.5	98.6
第134期	(期 首)2025年 5月12日	4, 236	—	98.6
	5月末	4, 249	0.3	99.4
	(期 末)2025年 6月12日	4, 306	1.7	99.4
第135期	(期 首)2025年 6月12日	4, 291	—	99.4
	6月末	4, 306	0.3	99.4
	(期 末)2025年 7月14日	4, 385	2.2	99.7
第136期	(期 首)2025年 7月14日	4, 370	—	99.7
	7月末	4, 434	1.5	99.7
	(期 末)2025年 8月12日	4, 453	1.9	99.4
第137期	(期 首)2025年 8月12日	4, 438	—	99.4
	8月末	4, 574	3.1	99.7
	(期 末)2025年 9月12日	4, 665	5.1	98.5
第138期	(期 首)2025年 9月12日	4, 650	—	98.5
	9月末	4, 654	0.1	99.5
	(期 末)2025年10月14日	4, 595	△1.2	99.8

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

最近5期の運用実績

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		
19期(2023年10月12日)	円 15,615	円 0	% 11.2	% 99.7	百万円 472
20期(2024年4月12日)	16,487	0	5.6	98.7	439
21期(2024年10月15日)	15,249	0	△7.5	99.0	427
22期(2025年4月14日)	12,442	0	△18.4	99.1	326
23期(2025年10月14日)	13,345	0	7.3	99.9	301

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドの運用方針に対応する適切な指標が存在しないため、ベンチマークおよび参考指標を設定しておりません。

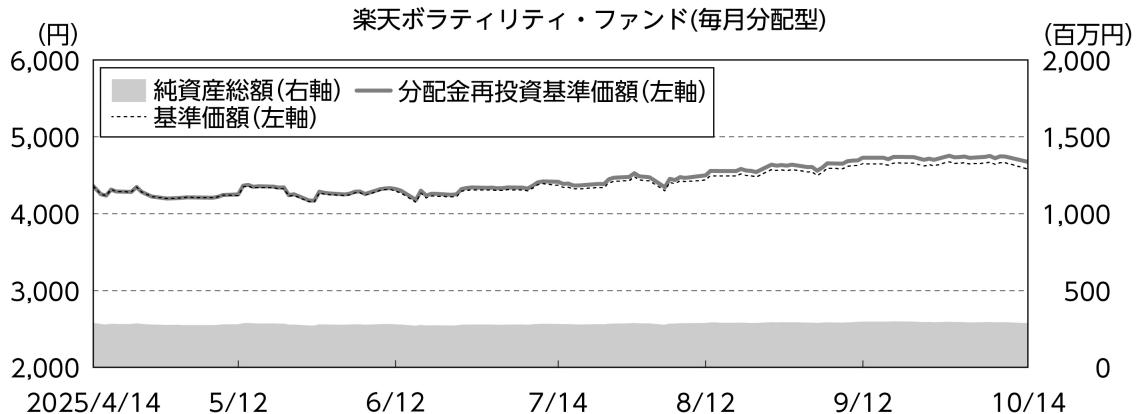
当期中の基準価額の推移

年月日	基準価額		投資信託証券組入比率
		騰落率	
(期首) 2025年4月14日	円 12,442	% —	% 99.1
4月末	11,994	△3.6	99.3
5月末	12,169	△2.2	99.6
6月末	12,377	△0.5	99.9
7月末	12,791	2.8	99.2
8月末	13,240	6.4	99.4
9月末	13,518	8.6	99.6
(期末) 2025年10月14日	13,345	7.3	99.9

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

当(作成)期中の運用経過と今後の運用方針

■基準価額等の推移



第133期首：4,359円

第138期末：4,580円(既払分配金90円)

騰落率：7.2%(分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込)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2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を起点として指数化しています。

■基準価額の主な変動要因

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

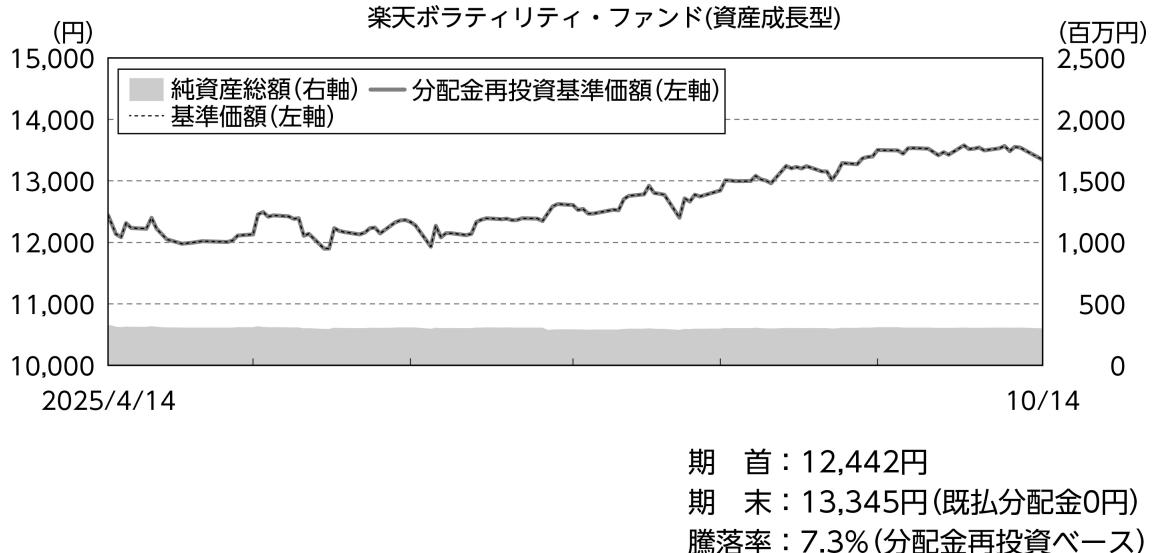
当ファンドの基準価額の主な変動要因としては、主要投資先である楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)(以下、「主要投資先ファンド」といいます。)の基準価額変動があげられます。主要投資先ファンドは、ボラティリティ関連指数に連動する投資商品への投資を行います。主要投資先ファンドの基準価額の変動要因としては、実質的な最終投資対象であるVIX先物およびVIX先物の原資産であるVIXの値動きが主要な要素となります。

当作成期のVIXは前作成期末の急騰を経て下落基調で始まり、2025年5月中旬以降は概ね15ポイントから20ポイントの範囲で落ち着いた推移となりました。期末には20ポイントを超えて上昇したものの、前作成期末のように上昇圧力が加速する展開にはなりませんでした。

主要投資先ファンドのポートフォリオでは、前作成期末にかけてのVIXの上昇を受けて、期初はVIX先物買い持ちを構築していましたが、VIXが低下基調に転じる過程で損失を被りました。5月以降はVIX先物の売り持ちに切り替え、期末まで売り持ちを維持しましたが、VIXの変動が落ち着き、VIX先物市場でコンタンゴ(期近の限月ほど価格が低い状況)が継続するなかで収益を積み重ねました。

なお、主要投資先ファンドでは、米ドル建て資産に対する為替ヘッジ比率について90%超の水準を維持し、為替変動による影響を抑制する運用を行いました。

■基準価額等の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込)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2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従つて、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を起点として指数化しています。

■基準価額の主な変動要因

楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)

当ファンドの基準価額の主な変動要因としては、主要投資先ファンドの基準価額変動があげられます。主要投資先ファンドは、ボラティリティ関連指数に連動する投資商品への投資を行います。主要投資先ファンドの基準価額の変動要因としては、実質的な最終投資対象であるVIX先物およびVIX先物の原資産であるVIXの値動きが主要な要素となります。

当期のVIXは前期末の急騰を経て下落基調で始まり、2025年5月中旬以降は概ね15ポイントから20ポイントの範囲で落ち着いた推移となりました。期末には20ポイントを超えて上昇したものの、前期末のように上昇圧力が加速する展開にはなりませんでした。

主要投資先ファンドのポートフォリオでは、前期末にかけてのVIXの上昇を受けて、期初はVIX先物買い持ちを構築していましたが、VIXが低下基調に転じる過程で損失を被りました。5月以降はVIX先物の売り持ちに切り替え、期末まで売り持ちを維持しましたが、VIXの変動が落ち着き、VIX先物市場でコンタンゴ(期近の限月ほど価格が低い状況)が継続するなかで収益を積み重ねました。

なお、主要投資先ファンドでは、米ドル建て資産に対する為替ヘッジ比率について90%超の水準を維持し、為替変動による影響を抑制する運用を行いました。

■投資環境

当期の米国株式市場は期を通して上昇基調を保つ良好な推移となりました。

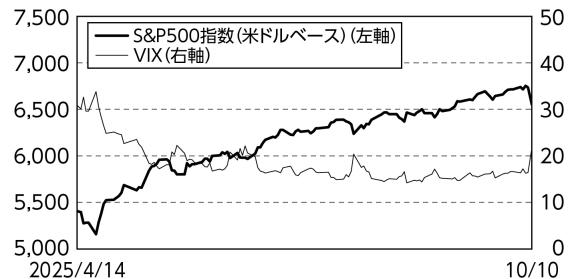
トランプ政権が2025年4月初旬に導入した相互関税措置を受けて、前期末にかけて株式市場は歴史的な乱高下となりましたが、当期は、関税政策の軟化や人工知能(AI)関連投資の拡大への期待、FRB(米連邦準備制度理事会)による利下げ観測などが相場を押し上げ続けました。

トランプ政権による関税政策への懸念は燐り続けたものの、市場が不安定になる局面では最終的に強硬姿勢が軟化するとの期待が広がったほか、AI需要の急拡大観測が保たれるなか、関連企業の好決算も背景に、AI関連株を中心に投資資金の流入が続きました。また、インフレ指標の落ち着きと雇用統計の鈍化を受けてFRBの利下げ観測が強まり、金融緩和期待と景気の底堅さが共存する環境となったことも、投資家のリスク選好を支えました。

9月のFOMC(米連邦公開市場委員会)では、FRBが実際に0.25%の利下げを実施し、景気が底堅さを保つなかでも緩和姿勢を維持する方針が示されたことで、買い安心感が一段と広がりました。期末には、トランプ政権が対中関税の引き上げを示唆したことの一時に売り圧力が目立つ場面もありましたが、前期末比では大幅に上昇した水準で期末を迎えました。

VIXは、前期末にかけての4月上旬に暴騰し、一時60ポイント台に到達し、終値ベースでも2020年のコロナ危機以来となる52ポイント台まで急騰しました。しかし、当期は、期初から株価が持ち直すなかVIXは下落基調に転じて、5月中旬には20ポイントを下回る水準まで低下、その後も堅調な株価推移を背景に、概ね15～20ポイントの範囲で安定的に推移しました。なお、期末の株価下落時には20ポイントを超えて上昇したものの、上昇が持続する動きとはなりませんでした。

VIX先物の各限月の水準は、前期末にかけてVIXの急騰とともに期近限月が急上昇し、相場急変時の典型的な状況であるバックワーデーション(期近限月の価格が期先限月の価格より高い状況)へ転化しました。その後、VIXの低下が進む過程で、5月中旬にはコンタンゴに復帰し、以降もVIXが低位で安定的に推移するなか、コンタンゴが継続しました。



(出所)ブルームバーグのデータ等を基に楽天投信投資顧問にて作成

※ファンドの基準価額への反映を考慮し、作成期間を1営業日前にずらして作成しております。

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)／(資産成長型)

■当ファンドのポートフォリオ

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)は、楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)の受益証券(「主要投資先ファンド」)を主要投資対象とし、主要投資先ファンドを通じてボラティリティ関連指数に連動する投資商品への実質的な投資を行いました。

当作成期も、主要投資先ファンドのパフォーマンスを享受すべく、同ファンドの組入比率を高位に保ち、一部をSPDR® ブルームバーグ 米国国債1-3ヵ月 ETF(米ドル建て)やコール・ローン等にて安定的に運用しました。

楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)

楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)は、主要投資先ファンドを主要投資対象とし、主要投資先ファンドを通じてボラティリティ関連指数に連動する投資商品への実質的な投資を行いました。

当期も、主要投資先ファンドのパフォーマンスを享受すべく、同ファンドの組入比率を高位に保ち、一部をSPDR® ブルームバーグ 米国国債1-3ヵ月 ETF(米ドル建て)やコール・ローン等にて安定的に運用しました。

【楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)のポートフォリオ】

※楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)の作成期間(2025年3月11日～2025年9月8日)における運用状況を記載しております。

ポートフォリオにおいては、2025年4月のVIX急騰局面からその後の大幅低下局面にかけて、VIX先物の売り持ちから買い持ちの切り替え、および買い持ちから売り持ちへの切り替えが、いずれも結果的に後追いとなり、損失を被りました。

5月以降はVIX先物の売り持ちに切り替え、期末まで売り持ちを維持しましたが、VIXの変動が落ち着くなか、VIX先物市場でコンタンゴが継続したことを背景に、収益を積み重ねました。

なお、米ドル建て資産に対する為替ヘッジ比率については、90%超の水準を維持し、為替変動による影響を抑制する運用を行いました。

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)／(資産成長型)

■当ファンドのベンチマークとの差異

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)および楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)は、運用の目標となるベンチマークおよび参考指標を設けておりません。

■分配金

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

分配金額は、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額を分配対象額とし、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定しました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、投資信託財産内に留保し、運用の基本方針にもとづいて運用いたします。

楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)

投資信託財産の長期的な成長を追求する観点から、当期の分配は行わないことといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、投資信託財産内に留保し、運用の基本方針にもとづいて運用いたします。

●分配原資の内訳

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)

(1万口当たり・税込)

項目	第133期	第134期	第135期	第136期	第137期	第138期
	2025年4月15日～ 2025年5月12日	2025年5月13日～ 2025年6月12日	2025年6月13日～ 2025年7月14日	2025年7月15日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月12日	2025年9月13日～ 2025年10月14日
当期分配金 (対基準価額比率) (%)	15 (0.353)	15 (0.348)	15 (0.342)	15 (0.337)	15 (0.322)	15 (0.326)
当期の収益 (円)	—	0	13	0	0	1
当期の収益以外 (円)	15	14	1	14	14	13
翌期繰越分配対象額 (円)	1,512	1,497	1,496	1,481	1,466	1,453

(注1)「対基準価額比率」は「当期分配金」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」は経費控除後の配当等収益および経費控除後の有価証券売買等損益、「当期の収益以外」は収益調整金および分配準備積立金です。

(注3)「当期の収益」および「当期の収益以外」は、円未満を切捨てて表示しているため、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)

(1万口当たり・税込)

項目	第23期
	2025年 4月15日～ 2025年10月14日
当期分配金 (対基準価額比率) (%)	— (—)
当期の収益 (円)	—
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	11,592

(注1)「対基準価額比率」は「当期分配金」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」は経費控除後の配当等収益および経費控除後の有価証券売買等損益、「当期の収益以外」は収益調整金および分配準備積立金です。

(注3)「当期の収益」および「当期の収益以外」は、円未満を切捨てて表示しているため、合計した額が「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

楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)および楽天ボラティリティ・ファンド(資産成長型)は、主要投資先ファンドを主要投資対象とし、主要投資先ファンドを通じてボラティリティ関連指数に連動する投資商品への実質的な投資を行い、投資信託財産の成長を目指して運用を行います。主要投資先ファンドの組入比率は高位を維持します。

【楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)の今後の運用方針】

今後も、平常時と判断される局面では、VIX先物の売り持ちポジションを保有し、相場の大きな変動を受け、平常時からの転換が認められた際には、段階的にVIX先物の買い持ちポジションに切り替える運用を基本的な手法とします。

VIX先物は変動性の高い資産であり、VIX先物の売り持ちを行っている場合に、予期せぬ材料で相場急変が生じ、それを受けたVIXが急騰するような場面では、短期的に大きな損失を被ることが想定されます。また、相場急変を受けて、ポートフォリオがVIX先物の買い持ちに転じた後に、相場異変の懸念が一過性のものに終わり、VIXが急落するような場合にも損失を被ると想定されることにはご留意ください。

当ファンドにおける運用スタイルは、株式等、一般的なリスク資産の市場における平常時、暴落時双方での高い収益力と、その反面時折起こる一過性の市場急変において受ける損失とを総合して、中長期的に高い収益を獲得するというものです。今後もVIX先物のポジションを機動的に変動させることにより、市場平常時の収益力と、株式等の暴落時におけるヘッジ効果を両立させる運用を目指してまいります。

なお、外貨建て資産は、80%以上を基本として対円での為替ヘッジを行います。

1万口当たりの費用明細

項目	当作成期		項目の概要	
	2025年4月15日～2025年10月14日			
	金額	比率		
(a) 信託報酬(基本報酬)	23円	0.513%	(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4,403円です。 ・委託した資金の運用の対価	
(投信会社)	(7)	(0.165)		
(販売会社)	(15)	(0.331)	・購入後の情報提供、交付運用報告書等各種書類の送付、 口座内でのファンダの管理等の対価	
(受託会社)	(1)	(0.017)	・運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価	
(b) 信託報酬(成功報酬)	—	—	(b) 信託報酬(成功報酬)=(基準価額(成功報酬控除前)－ハイ・ウォーターマーク)×11%(税抜10%) 信託報酬(成功報酬)は、基本報酬に加えて委託会社が受領する委託した資金の運用の対価	
(c) 売買委託手数料	—	—	(c) 売買委託手数料= $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 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	
(d) 有価証券取引税	—	—	(d) 有価証券取引税= $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 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	
(e) その他費用	6	0.128	(e) その他費用= $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$	
(保管費用)	(0)	(0.003)	・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および資金の送金・資産の移転等に要する費用	
(監査費用)	(0)	(0.010)	・監査費用は、監査法人等に支払うファンダの監査に係る費用	
(印刷費用)	(5)	(0.115)	・印刷費用は、有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用	
(その他)	(—)	(—)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料、その他投資信託財産の運営にかかる費用等	
合計	29	0.641		

(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。

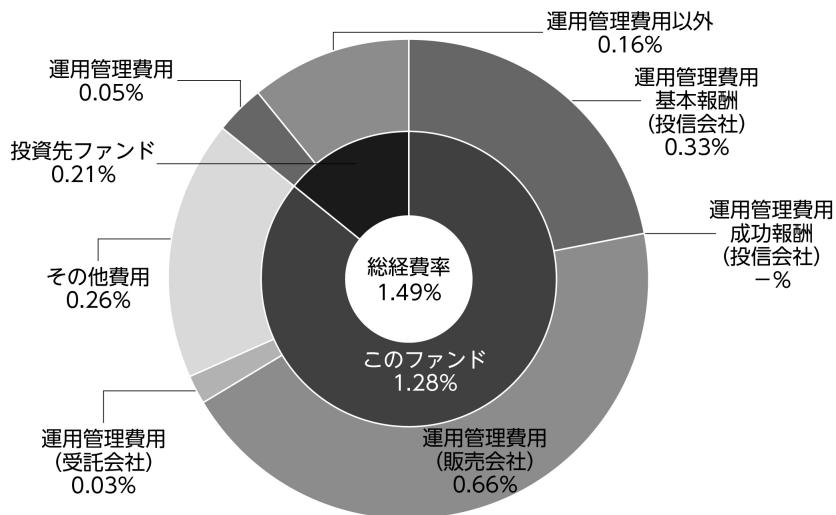
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(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。

(注4) 各項目の費用は、このファンダ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。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンダの概要」に表示することとしております。

■ (参考情報) 総経費率

当分成期中の運用・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1.49%です。



総経費率 (①+②+③)	1.49%
①このファンドの費用の比率	1.28%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.05%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.16%

(注1) このファンドの費用は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2) 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3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 投資先ファンドとは、この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) このファンドの費用は、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) このファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 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。

売買および取引の状況

■投資信託証券

		当 作 成 期			
		買 付		売 付	
		単位数又は口数	金 額	単位数又は口数	金 額
国 内	楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	千口	千円	千口	千円
		6,808	4,363	37,160	23,000

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

利害関係人※との取引状況等

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項に規定されている利害関係人です。

自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はありません。

組入資産の明細

■ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

フ ァ ン ド 名	当 作 成 期 末		
	単位数又は口数	評 価 額	比 率
楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	千口 443,686	千円 286,177	% 99.3
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	443,686 1	286,177 <99.3%>

(注1) <>内は純資産総額に対する評価額の比率です。

(注2) 単位数又は口数、評価額の単位未満は切捨て。

■ファンド・オブ・ファンズが組入れた外貨建ファンドの明細

フ ァ ン ド 名	当 作 成 期 末			
	単位数又は口数	評 価 額		比 率
		外貨建金額	邦貨換算金額	
SPDR® ブルームバーグ 米国国債1-3ヶ月 ETF	千口 0.104	千米ドル 9	千円 1,452	% 0.5
合 計	口 数 ・ 金 額 銘 柄 数 <比 率>	0.104 1	9 —	1,452 <0.5%>

(注1) 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2) <>内は純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 単位数又は口数、評価額の単位未満は切捨て。ただし、単位数又は口数、評価額が単位未満となる場合は小数で記載。

投資信託財産の構成

項 目	当 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 287,629	% 99.0
短 期 金 融 資 産 、 そ の 他	2,929	1.0
投 資 信 託 財 産 総 額	290,558	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 当作成期末における外貨建資産(1,737千円)の投資信託財産総額(290,558千円)に対する比率は、0.6%です。

(注3) 外貨建資産は、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邦貨換算したものです。なお、当作成期末における邦貨換算レートは、1米ドル=152.49円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年5月12日)、(2025年6月12日)、(2025年7月14日)、(2025年8月12日)、(2025年9月12日)、(2025年10月14日)現在

項 目	第133期末	第134期末	第135期末	第136期末	第137期末	第138期末
(A)資 産	281,781,761円	282,291,362円	283,964,528円	290,158,155円	299,609,766円	290,558,418円
コール・ローン等	5,700,444	3,269,372	1,672,050	3,190,736	4,791,297	2,928,497
投資信託受益証券(評価額)	276,081,265	279,021,962	281,292,465	286,967,391	293,818,426	287,629,896
未 収 入 金	—	—	1,000,000	—	1,000,000	—
未 収 利 息	52	28	13	28	43	25
(B)負 債	1,872,556	1,666,415	1,806,123	1,351,154	1,373,710	2,446,524
未 払 収 益 分 配 金	991,292	980,954	968,565	976,183	962,043	943,633
未 払 解 約 金	607,550	381,178	526,194	87,703	98,044	1,175,459
未 払 信 託 報 酬	219,282	244,019	249,156	230,892	253,359	265,174
そ の 他 未 払 費 用	54,432	60,264	62,208	56,376	60,264	62,258
(C)純資産総額(A-B)	279,909,205	280,624,947	282,158,405	288,807,001	298,236,056	288,111,894
元 本	660,861,560	653,969,484	645,710,312	650,788,861	641,362,043	629,088,773
次 期 繰 越 損 益 金	△380,952,355	△373,344,537	△363,551,907	△361,981,860	△343,125,987	△340,976,879
(D)受 益 権 総 口 数	660,861,560口	653,969,484口	645,710,312口	650,788,861口	641,362,043口	629,088,773口
1万口当たり基準価額(C/D)	4,236円	4,291円	4,370円	4,438円	4,650円	4,580円

(注) 期首元本額は659,219,159円、第133～138期中追加設定元本額は39,448,529円、第133～138期中一部解約元本額は69,578,915円です。

■損益の状況

第133期(自2025年4月15日 至2025年5月12日) 第136期(自2025年7月15日 至2025年 8月12日)
 第134期(自2025年5月13日 至2025年6月12日) 第137期(自2025年8月13日 至2025年 9月12日)
 第135期(自2025年6月13日 至2025年7月14日) 第138期(自2025年9月13日 至2025年10月14日)

項目	第133期	第134期	第135期	第136期	第137期	第138期
(A)配当等収益	4,843円	6,237円	925,797円	4,844円	6,281円	448,203円
受取配当金	4,256	4,269	924,661	4,437	4,440	447,437
受取利息	587	1,968	1,136	407	1,841	766
(B)有価証券売買損益	△6,746,808	4,890,118	5,422,582	5,681,104	14,725,860	△3,594,288
売買益	153,169	4,965,911	5,447,774	5,680,947	14,862,057	77,757
売買損	△6,899,977	△75,793	△25,192	157	△136,197	△3,672,045
(C)信託報酬等	△275,166	△305,774	△312,844	△290,276	△313,623	△328,929
(D)当期損益金(A+B+C)	△7,017,131	4,590,581	6,035,535	5,395,672	14,418,518	△3,475,014
(E)前期繰越損益金	△103,571,794	△108,673,401	△102,335,441	△96,929,090	△88,688,562	△72,468,741
(F)追加信託差損益金	△269,372,138	△268,280,763	△266,283,436	△269,472,259	△267,893,900	△264,089,491
(配当等相当額)	(100,937,784)	(98,904,903)	(96,695,071)	(97,377,525)	(95,009,203)	(92,253,944)
(売買損益相当額)	(△370,309,922)	(△367,185,666)	(△362,978,507)	(△366,849,784)	(△362,903,103)	(△356,343,435)
(G)計(D+E+F)	△379,961,063	△372,363,583	△362,583,342	△361,005,677	△342,163,944	△340,033,246
(H)収益分配金	△991,292	△980,954	△968,565	△976,183	△962,043	△943,633
次期繰越損益金(G+H)	△380,952,355	△373,344,537	△363,551,907	△361,981,860	△343,125,987	△340,976,879
追加信託差損益金	△270,362,770	△269,254,524	△266,360,921	△270,443,887	△268,849,530	△264,912,969
(配当等相当額)	(99,947,152)	(97,931,142)	(96,617,586)	(96,405,897)	(94,053,573)	(91,430,466)
(売買損益相当額)	(△370,309,922)	(△367,185,666)	(△362,978,507)	(△366,849,784)	(△362,903,103)	(△356,343,435)
分配準備積立金	656	62	398	545	296	567
繰越損益金	△110,590,241	△104,090,075	△97,191,384	△91,538,518	△74,276,753	△76,064,477

(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替えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には成功報酬が含まれます。(消費税相当額を含めて表示しています。)なお、当作成期における成功報酬はありませんでした。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした額から元本を差し引いた差額分をいいます。

<分配金の計算過程>

項目	第133期	第134期	第135期	第136期	第137期	第138期
(A)配当等収益額(費用控除後)	-円	5,839円	880,184円	4,583円	6,156円	119,274円
(B)有価証券売買等損益額(費用控除後・繰越欠損金補填後)	-円	-円	-円	-円	-円	-円
(C)収益調整金額	100,937,784円	98,904,903円	96,695,071円	97,377,525円	95,009,203円	92,253,944円
(D)分配準備積立金額	1,316円	1,416円	11,294円	517円	553円	1,448円
(E)分配対象収益額(A+B+C+D)	100,939,100円	98,912,158円	97,586,549円	97,382,625円	95,015,912円	92,374,666円
(F)期末残存口数	660,861,560口	653,969,484口	645,710,312口	650,788,861口	641,362,043口	629,088,773口
(G)収益分配対象額(1万口当たり)(E/F×10,000)	1,527.37円	1,512.48円	1,511.29円	1,496.36円	1,481.46円	1,468.38円
(H)分配金額(1万口当たり)	15円	15円	15円	15円	15円	15円
(I)収益分配金金額(F×H/10,000)	991,292円	980,954円	968,565円	976,183円	962,043円	943,633円

分配金のお知らせ

	第133期	第134期	第135期	第136期	第137期	第138期
1万口当たり分配金	15円	15円	15円	15円	15円	15円

収益分配金の支払いについて

- ・収益分配金は、取扱い販売会社において決算日から起算して5営業日までに支払いを開始いたします。
- ・分配金再投資コースを選択されている場合は、各決算日の基準価額に基づき、お客様の口座に繰り入れて再投資いたします。

収益分配金の課税上の取扱いについて

- ・分配金は、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金(特別分配金)」の区分があり、分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本と同額または上回る場合は、全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本を下回る場合は、その下回る部分の額が元本払戻金(特別分配金)となり、残りの額が普通分配金となります。
- ・元本払戻金(特別分配金)が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

受益者別の普通分配金に対する課税について

個人の受益者

20.315% (所得税15%、復興特別所得税0.315%、および地方税5%)の税率となります。

法人の受益者

個人の受益者とは異なります。

※外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※税法が改正された場合等は、上記の内容が変更される場合があります。

※税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

お知らせ

監査報酬は受益者の負担としているところ、投資信託財産の規模等を考慮し、委託会社が監査報酬の一部もしくはすべてを負担する場合がある旨の整備を行うことが受益者の利益に資すると判断し、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(約款変更実施日：2025年7月15日)

1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要	
	2025年4月15日～2025年10月14日			
	金額	比率		
(a) 信託報酬(基本報酬)	65円	0.513%	(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12,681円です。 ・委託した資金の運用の対価	
(投信会社)	(21)	(0.165)		
(販売会社)	(42)	(0.331)	・購入後の情報提供、交付運用報告書等各種書類の送付、 口座内でのファンダの管理等の対価	
(受託会社)	(2)	(0.017)	・運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価	
(b) 信託報酬(成功報酬)	—	—	(b) 信託報酬(成功報酬)=(基準価額(成功報酬控除前)－ハイ・ウォーターマーク)×11%(税抜10%) 信託報酬(成功報酬)は、基本報酬に加えて委託会社が受領する委託した資金の運用の対価	
(c) 売買委託手数料	—	—	(c) 売買委託手数料= $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 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	
(d) 有価証券取引税	—	—	(d) 有価証券取引税= $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 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	
(e) その他費用	17	0.137	(e) その他費用= $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$	
(保管費用)	(0)	(0.003)	・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および資金の送金・資産の移転等に要する費用	
(監査費用)	(1)	(0.009)	・監査費用は、監査法人等に支払うファンダの監査に係る費用	
(印刷費用)	(16)	(0.125)	・印刷費用は、有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用	
(その他)	(-)	(-)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料、その他投資信託財産の運営にかかる費用等	
合計	82	0.650		

(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。

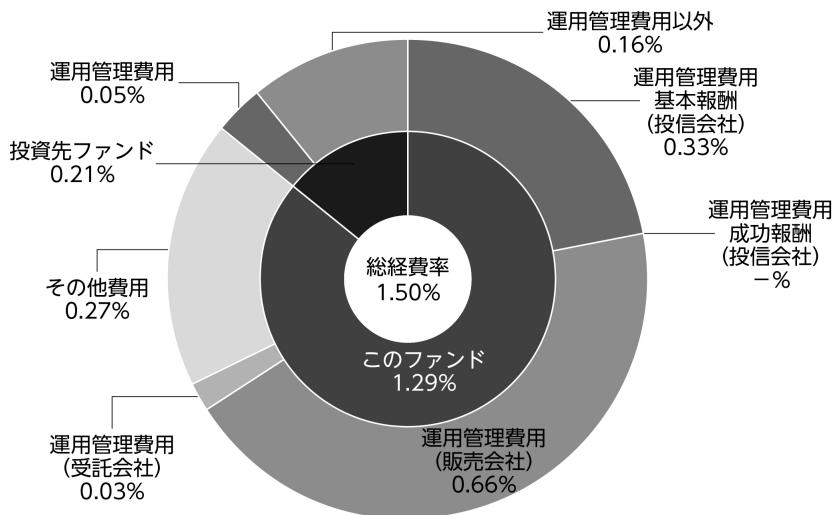
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(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。

(注4) 各項目の費用は、このファンダ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。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンダの概要」に表示することとしております。

■ (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1.50%です。



総経費率 (①+②+③)	1.50%
①このファンドの費用の比率	1.29%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.05%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.16%

(注1) このファンドの費用は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2) 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3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 投資先ファンドとは、この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) このファンドの費用は、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) このファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 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。

売買および取引の状況

■投資信託証券

		当期			
		買付		売付	
		単位数又は口数	金額	単位数又は口数	金額
国内	楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	千口	千円	千口	千円
		2,413	1,477	74,697	45,000

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

利害関係人※との取引状況等

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項に規定されている利害関係人です。

自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はありません。

組入資産の明細

■ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当期末		
	単位数又は口数	評価額	比率
楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	千口 464,749	千円 299,763	% 99.4
合計	口数・金額 銘柄数<比率>	464,749 1	299,763 <99.4%>

(注1) <>内は純資産総額に対する評価額の比率です。

(注2) 単位数又は口数、評価額の単位未満は切捨て。

■ファンド・オブ・ファンズが組入れた外貨建ファンドの明細

ファンド名	当期末			
	単位数又は口数	評価額		比率
		外貨建金額	邦貨換算金額	
SPDR® ブルームバーグ 米国国債1-3ヶ月 ETF	千口 0.093	千米ドル 8	千円 1,298	% 0.4
合計	口数・金額 銘柄数<比率>	0.093 1	8 —	1,298 <0.4%>

(注1) 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2) <>内は純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 単位数又は口数、評価額の単位未満は切捨て。ただし、単位数又は口数、評価額が単位未満となる場合は小数で記載。

投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 301,062	% 98.5
短 期 金 融 資 産 、 そ の 他	4,594	1.5
投 資 信 託 財 産 總 額	305,656	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資産(1,568千円)の投資信託財産総額(305,656千円)に対する比率は、0.5%です。

(注3) 外貨建資産は、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邦貨換算したもので、なお、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=152.49円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年10月14日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	305,656,403円
コール・ローン等	4,594,279
投資信託受益証券(評価額)	301,062,083
未 收 利 息	41
(B) 負 債	4,161,192
未 払 解 約 金	2,190,611
未 払 信 託 報 酬	1,560,794
そ の 他 未 払 費 用	409,787
(C) 純 資 産 總 額(A-B)	301,495,211
元 本	225,931,390
次 期 縹 越 損 益 金	75,563,821
(D) 受 益 權 總 口 數	225,931,390口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,345円

(注) 期首元本額
期中追加設定元本額
期中一部解約元本額

■損益の状況

(自2025年4月15日 至2025年10月14日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 受 取 利 息	1,508,543円 1,499,078 9,465
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	20,208,902 21,609,054 △1,400,152
(C) 信 託 報 酬 等	△1,979,500
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	19,737,945
(E) 前 期 縹 越 損 益 金	△67,172,611
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金 (配 当 等 相 當 額) (売 買 損 益 相 當 額)	122,998,487 (240,784,453) (△117,785,966)
(G) 計 (D+E+F)	75,563,821
(H) 収 益 分 配 金 次 期 縹 越 損 益 金(G+H)	0 75,563,821
追 加 信 託 差 損 益 金 (配 当 等 相 當 額) (売 買 損 益 相 當 額)	122,998,487 (240,784,453) (△117,785,966)
分 配 準 備 積 立 金 縹 越 損 益 金	21,132,487 △68,567,153

(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替えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には成功報酬が含まれます。(消費税相当額を含めて表示しています。)なお、当期における成功報酬はありませんでした。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

<分配金の計算過程>

項目	当期
(A)配当等収益額 (費用控除後)	1,370,968円
(B)有価証券売買等損益額 (費用控除後・繰越欠損金補填後)	一円
(C)収益調整金額	240,784,453円
(D)分配準備積立金額	19,761,519円
(E)分配対象収益額 (A+B+C+D)	261,916,940円
(F)期末残存口数	225,931,390口
(G)収益分配対象額 (1万口当たり) (E/F×10,000)	11,592.75円
(H)分配金額 (1万口当たり)	一円
(I)収益分配金金額 (F×H/10,000)	一円

お知らせ

監査報酬は受益者の負担としているところ、投資信託財産の規模等を考慮し、委託会社が監査報酬の一部もしくはすべてを負担する場合がある旨の整備を行うことが受益者の利益に資すると判断し、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(約款変更実施日：2025年7月15日)

■組入ファンドの概要

以下は、『楽天ボラティリティ・ファンド(毎月分配型)／(資産成長型)』が組み入れている投資信託証券(ファンド)の状況として、当(作成)期末において入手できる直近の情報を掲げております。

	ファンド名	決算日
1	楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)	2025年9月8日
2	SPDR® ブルームバーグ 米国国債1-3ヵ月 ETF	2025年6月30日

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

基 本 方 針	この投資信託は、投資信託財産の成長を目指して運用を行います。
主 な 投 資 対 象	ボラティリティ関連指数に連動する投資商品を主要投資対象とします。為替ヘッジのために為替先渡・予約取引も活用します。
ファ ン ド の 特 色 お よ び 投 資 方 針	<ul style="list-style-type: none"> ・主として、ボラティリティ関連指数に連動する投資商品（ボラティリティ関連資産）への投資を行い、投資信託財産の成長を目指します。 ・ボラティリティ関連資産への投資にあたっては、ボラティリティのトレンドおよび期間構造等を勘案しながら実質的な売り持ち、買い持ちおよびそれら投資比率を決定します。 ・組入外貨建資産の割合に応じて対円での為替ヘッジを行います。ヘッジ比率は80%程度以上を基本とします。 ・ただし、資金動向、市況動向等に急激な変化が生じたとき等ならびに投資信託財産の規模によっては、また、やむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。
ベ ン チ マ ー ク	なし
主 な 投 資 制 限	<ul style="list-style-type: none"> ・株式への投資割合は、転換社債の転換および新株予約権（転換社債型新株予約権付社債の新株予約権に限ります。）の行使により取得したものに限り、投資信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・投資信託証券（但し、金融商品取引所等上場の投資信託証券を除きます。）への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以内とします。 ・同一銘柄の株式への投資割合は、取得時において投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ・同一銘柄の転換社債および転換社債型新株予約権付社債への投資割合は、取得時において投資信託財産の純資産総額の10%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。
信 託 報 酬	純資産総額に対し、年0.055%（税抜年0.05%）
信 託 財 産 留 保 額	一部解約時の基準価額に0.5%の率を乗じて得た額
委 託 会 社	楽天投信投資顧問株式会社
受 託 会 社	三井住友信託銀行株式会社（再信託受託会社：株式会社日本カストディ銀行）

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

■最近5作成期の運用実績

決算期	基準価額			株式先物組入比率	公社債組入比率	投資証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率				
第19作成期	108期(2023年4月10日)	円 6,913	円 10	% △3.4	% △43.0	% 62.0	百万円 1,481
	109期(2023年5月8日)	7,075	0	2.3	△15.2	61.8	— 1,514
	110期(2023年6月8日)	7,701	10	9.0	△33.1	60.5	— 1,601
	111期(2023年7月10日)	7,967	0	3.5	△31.1	59.9	— 1,648
	112期(2023年8月8日)	7,971	10	0.2	△12.7	65.8	— 1,506
	113期(2023年9月8日)	7,991	0	0.3	△29.8	58.0	— 1,499
第20作成期	114期(2023年10月10日)	7,760	10	△2.8	△6.4	60.3	— 1,461
	115期(2023年11月8日)	7,747	0	△0.2	△24.8	63.7	— 1,409
	116期(2023年12月8日)	8,041	10	3.9	△44.6	59.2	— 1,432
	117期(2024年1月9日)	8,206	0	2.1	△18.7	62.2	— 1,375
	118期(2024年2月8日)	8,368	20	2.2	△31.8	54.4	— 1,348
	119期(2024年3月8日)	8,224	50	△1.1	△24.4	56.5	— 1,295
第21作成期	120期(2024年4月8日)	8,071	50	△1.3	△32.7	59.1	— 1,271
	121期(2024年5月8日)	8,026	50	0.1	△20.1	57.6	— 1,332
	122期(2024年6月10日)	8,149	50	2.2	△39.4	61.1	— 1,265
	123期(2024年7月8日)	8,276	10	1.7	△44.6	60.9	— 1,299
	124期(2024年8月8日)	8,195	50	△0.4	29.3	55.3	— 1,308
	125期(2024年9月9日)	7,265	50	△10.7	△21.9	60.3	— 1,171
第22作成期	126期(2024年10月8日)	7,229	20	△0.2	△20.7	62.7	— 1,167
	127期(2024年11月8日)	7,384	10	2.3	△16.1	63.7	— 1,192
	128期(2024年12月9日)	7,377	0	△0.1	△43.5	62.1	— 1,196
	129期(2025年1月8日)	6,920	0	△6.2	△17.5	70.6	— 1,109
	130期(2025年2月10日)	6,903	10	△0.1	△30.6	55.0	— 1,098
	131期(2025年3月10日)	6,584	0	△4.6	9.6	56.2	— 1,042
第23作成期	132期(2025年4月8日)	5,960	0	△9.5	6.6	62.7	— 937
	133期(2025年5月8日)	5,812	0	△2.5	△26.2	63.5	— 899
	134期(2025年6月9日)	5,961	0	2.6	△43.7	58.9	— 978
	135期(2025年7月8日)	5,957	20	0.3	△45.9	59.9	— 969
	136期(2025年8月8日)	6,155	0	3.3	△43.5	59.5	— 983
	137期(2025年9月8日)	6,418	0	4.3	△43.5	58.1	— 1,015

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 株式先物組入比率=買建比率-売建比率

(注3) 当ファンドの運用方針に対応する適切な指標が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

■当作成期中の基準価額の推移

決算期	年 月 日	基 準 価 額		株式先物 組入比率	公 社 債 組入比率	投 資 証 券 組入比率
		円	%			
第132期	(期 首)2025年 3月 10日	6,584	—	9.6	56.2	—
	3月末	6,281	△4.6	△23.6	59.9	—
	(期 末)2025年 4月 8日	5,960	△9.5	6.6	62.7	—
第133期	(期 首)2025年 4月 8日	5,960	—	6.6	62.7	—
	4月末	5,791	△2.8	3.3	63.0	—
	(期 末)2025年 5月 8日	5,812	△2.5	△26.2	63.5	—
第134期	(期 首)2025年 5月 8日	5,812	—	△26.2	63.5	—
	5月末	5,882	1.2	△32.6	59.2	—
	(期 末)2025年 6月 9日	5,961	2.6	△43.7	58.9	—
第135期	(期 首)2025年 6月 9日	5,961	—	△43.7	58.9	—
	6月末	5,989	0.5	△44.9	58.8	—
	(期 末)2025年 7月 8日	5,977	0.3	△45.9	59.9	—
第136期	(期 首)2025年 7月 8日	5,957	—	△45.9	59.9	—
	7月末	6,174	3.6	△44.6	60.1	—
	(期 末)2025年 8月 8日	6,155	3.3	△43.5	59.5	—
第137期	(期 首)2025年 8月 8日	6,155	—	△43.5	59.5	—
	8月末	6,400	4.0	△43.2	57.4	—
	(期 末)2025年 9月 8日	6,418	4.3	△43.5	58.1	—

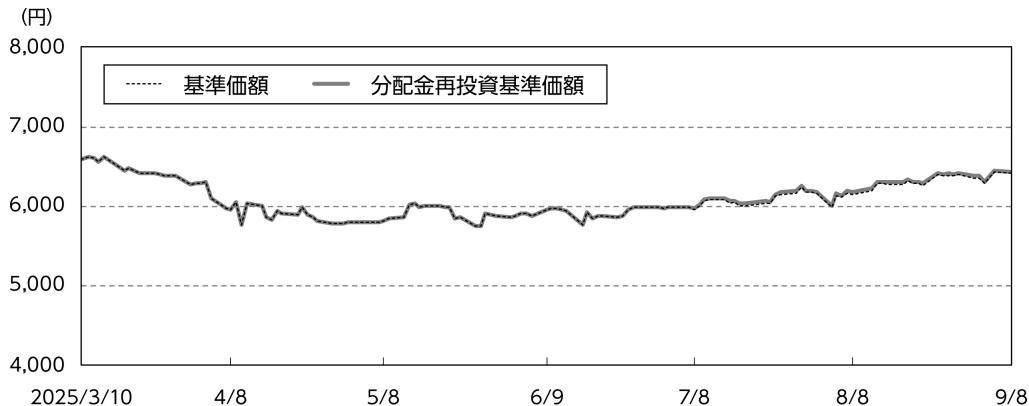
(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

(注2) 株式先物組入比率＝賃建比率－売建比率

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

■当作成期中の運用経過と今後の運用方針

1. 基準価額等の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

(注2) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を起点として指教化しています。

2. 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、ボラティリティ関連指数に連動する投資商品への投資を行います。基準価額の変動要因としては、実質的な最終投資対象であるVIX先物およびVIX先物の原資産であるVIXの値動きが主要な要素となります。

当作成期のVIXは2025年4月上旬に急騰したものの、すぐに低下に転じ、5月中旬以降は概ね15~20ポイントの水準で安定的な推移となりました。

ポートフォリオでは、4月のVIX急騰局面からその後の大幅低下局面にかけて、VIX先物の売り持ち・買い持ちの切り替えが後追いとなり、損失を被りました。しかし、その後はVIX先物の売り持ちを維持し、VIXの変動が落ち着くなかで、VIX先物市場でコンタンゴ(期近の限月ほど価格が低い状況)が継続したことを背景に、収益を積み重ねました。

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

3. 投資環境

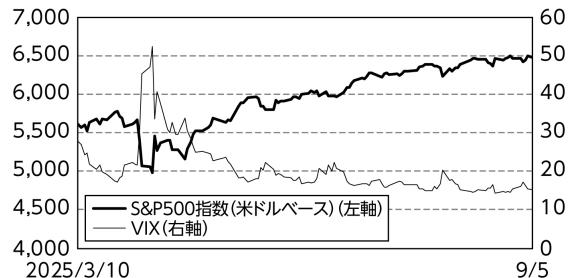
当座成期の米国株式市場は2025年4月に急落したもののすぐに持ち直し、期末まで上昇基調を保つ堅調な推移となりました。

4月の株式市場は歴史的な乱高下となりました。初旬、トランプ政権が事前予想を大きく上回る高率で、且つ広範な相互関税措置を発動し、特に中国に対して最終的に145%にも達する超高率の税率を適用したことを受け、株式市場は大きく動搖し、売り圧力が急速に強まりました。しかし、株式に加え、米国債や米ドルも大きく売られる「トリプル安」となるなかで、政権が関税適用の一部停止に踏み切ると、過度な不安が後退するとともに、市場は急反発する展開となりました。

5月以降は、関税政策の軟化や人工知能(AI)関連投資の拡大への期待、FRB(米連邦準備制度理事会)の利下げ観測などが相場を支えました。トランプ政権による関税政策への懸念は燻り続けたものの、市場が不安定になる局面では最終的に強硬姿勢が軟化するとの期待が広がったほか、AI需要の急拡大観測が保たれるなか、関連企業の好決算も背景に、AI関連株を中心に投資資金の流入が続きました。また、インフレ指標の落ち着きと雇用統計の鈍化を受けてFRBの利下げ観測が強まり、金融緩和期待と景気の底堅さが共存する環境となったことも、投資家のリスク選好を支えました。

当座成期のVIXは、相互関税の発表を受け、S&P500指数が大幅に切り下がっていった4月上旬に暴騰し、一時60ポイント台に到達し、終値ベースでも2020年のコロナ危機以来となる52ポイント台まで急騰しました。しかし、すぐに株価が持ち直したことでVIXは下落基調に転換し、5月中旬には20ポイントを下回る水準まで低下しました。その後は株価が堅調な推移を続けるなか、期末まで概ね15~20ポイントの範囲で安定的に推移しました。

VIX先物の各限月の水準は、4月初旬の市場急落時にVIXの急騰とともに期近限月が急上昇し、相場急変時の典型的な状況であるバックワーデーション(期近限月の価格が期先限月の価格より高い状況)へ転化しました。その後はVIXの低下が進む過程で、コンタンゴに復帰し、以降もVIXが低位で安定的に推移するなか、期末までコンタンゴが継続しました。



(出所)ブルームバーグのデータ等を基に楽天投信投資顧問にて作成

※ファンドの基準価額への反映を考慮し、作成期間を1営業日前にずらして作成しております。

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

4. 当ファンドのポートフォリオ

ポートフォリオにおいては、2025年4月のVIX急騰局面からその後の大幅低下局面にかけて、VIX先物の売り持ちから買い持ちの切り替え、および買い持ちから売り持ちへの切り替えが、いずれも結果的に後追いとなり、損失を被りました。

5月以降はVIX先物の売り持ちに切り替え、期末まで売り持ちを維持しましたが、VIXの変動が落ち着くなか、VIX先物市場でコンタンゴが継続したことを背景に、収益を積み重ねました。

なお、米ドル建て資産に対する為替ヘッジ比率については、90%超の水準を維持し、為替変動による影響を抑制する運用を行いました。

5. 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

6. 今後の運用方針

今後も、平常時と判断される局面では、VIX先物の売り持ちポジションを保有し、相場の大きな変動を受け、平常時からの転換が認められた際には、段階的にVIX先物の買い持ちポジションに切り替える運用を基本的な手法とします。

VIX先物は変動性の高い資産であり、VIX先物の売り持ちを行っている場合に、予期せぬ材料で相場急変が生じ、それを受けたVIXが急騰するような場面では、短期的に大きな損失を被ることが想定されます。また、相場急変を受けて、ポートフォリオがVIX先物の買い持ちに転じた後に、相場異変の懸念が一過性のものに終わり、VIXが急落するような場合にも損失を被ると想定されることにはご留意ください。

当ファンドにおける運用スタイルは、株式等、一般的なリスク資産の市場における平常時、暴落時双方での高い収益力と、その反面時折起こる一過性の市場急変において受ける損失とを総合して、中長期的に高い収益を獲得するというものです。今後もVIX先物のポジションを機動的に変動させることにより、市場平常時の収益力と、株式等の暴落時におけるヘッジ効果を両立させる運用を目指してまいります。

なお、外貨建て資産は、80%以上を基本として対円での為替ヘッジを行います。

■1万口当たりの費用明細

項目	当作成期	
	金額	比率
(a)信託報酬 (販売会社) (受託会社)	2円 (0) (1)	0.027% (0.005) (0.022)
(b)売買委託手数料 (先物・オプション)	5 (5)	0.088 (0.088)
(c)その他費用 (保管費用) (その他)	5 (2) (3)	0.080 (0.027) (0.053)
合計	12	0.195
期中の平均基準価額は6,086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。なお、費用項目については10ページ(1万口当たりの費用の明細の項目の概要)をご参照下さい。

(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

■売買および取引の状況

●公社債

			当 作 成 期	
			買 付 額	売 付 額
外 国	ア メ リ カ	国 債 証 券	千 米 ドル 5,916	千 米 ドル — (6,000)

(注1) 金額は受渡し代金(経過利子分は含まれておりません)。

(注2) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) 単位未満は切捨て。

■派生商品の取引状況等

●先物取引の銘柄別取引・残高状況

銘 柄 別	当 作 成 期				当 作 成 期 末 評 価 額		
	買 建		売 建				
	新 規 買 付 額	決 済 額	新 規 売 付 額	決 済 額	買 建 額	売 建 額	評 価 損 益
外 国	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
株式先物取引							
CBOE VIX FUT	504	549	1,955	1,490	—	440	23

(注) 単位未満は切捨て。

■利害関係人※との取引状況等

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項に規定されている利害関係人です。

■自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はありません。

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

■組入資産の明細

●外国(外貨建)公社債種類別

区分	当 作 成 期 末						組入比率	
	額面金額	評価額		組入比率	うちBB格以下組入比率	5年以上	2年以上	
		外貨建金額	邦貨換算金額					
アメリカ	千米ドル 4,000	千米ドル 3,977	千円 590,495	% 58.1	% —	% —	% —	% 58.1
合計	4,000	3,977	590,495	58.1	—	—	—	58.1

(注1) 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2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。小数点以下第2位を四捨五入。

(注3) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(注4) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

●外国(外貨建)公社債銘柄別

銘柄名	年利率	額面金額	当 作 成 期 末		償還年月日
			評価額	外貨建金額	
(アメリカ) 国債証券	%	千米ドル	千米ドル	千円	
US Treasury B 09/18/25	—	1,000	998	148,295	2025/9/18
US Treasury B 10/16/25	—	1,000	995	147,831	2025/10/16
US Treasury B 11/13/25	—	1,000	992	147,399	2025/11/13
US Treasury B 12/11/25	—	1,000	989	146,969	2025/12/11
合計				590,495	

(注1) 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2) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

●先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別	当 作 成 期 末	
	買建額	売建額
外 国	百万円	百万円
株式先物取引		
CBOE VIX FUT	—	440

(注) 単位未満は切捨て。

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

■投資信託財産の構成

項 目	当 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円	%
短 期 金 融 資 産 、 そ の 他	590,495	57.3
投 資 信 託 財 産 総 額	439,217	42.7
	1,029,712	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 当作成期末における外貨建資産(985,853千円)の投資信託財産総額(1,029,712千円)に対する比率は、95.7%です。

(注3) 外貨建資産は、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邦貨換算したもので、なお、当作成期末における邦貨換算レートは、1米ドル=148.47円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

●資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年4月8日)、 (2025年5月8日)、 (2025年6月9日)、 (2025年7月8日)、 (2025年8月8日)、 (2025年9月8日)現在

項 目	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期	第137期
(A)資 産	1,828,747,687円	1,706,065,596円	1,820,057,768円	1,809,616,157円	1,849,321,937円	1,951,447,933円
コール・ローン等	265,036,871	246,901,003	163,683,863	222,881,930	227,141,226	228,789,955
公 社 債(評価額)	587,451,284	571,046,493	576,081,458	580,617,764	585,421,038	590,495,463
未 収 入 金	891,417,024	805,296,940	872,842,684	843,798,105	878,018,341	945,576,295
未 収 利 息	440	534	849	869	482	419
そ の 他 未 収 収 益	37,008	39,522	4,897	7,363	9,670	12,132
差 入 委 託 証 拠 金	84,805,060	82,781,104	207,444,017	162,310,126	158,731,180	186,573,669
(B)負 債	891,446,486	806,845,922	841,458,841	839,765,711	865,460,087	935,683,315
未 払 金	891,319,888	806,719,322	841,321,740	836,384,584	865,326,405	931,548,235
未 払 收 益 分 配 金	—	—	—	3,256,250	—	—
未 払 解 約 金	—	—	—	—	—	3,999,998
未 払 信 託 報 酬	44,151	41,310	46,125	42,430	45,549	46,949
そ の 他 未 払 費 用	82,447	85,290	90,976	82,447	88,133	88,133
(C)純資産総額(A-B)	937,301,201	899,219,674	978,598,927	969,850,446	983,861,850	1,015,764,618
元 本	1,572,777,290	1,547,235,518	1,641,618,341	1,628,125,454	1,598,485,403	1,582,719,435
次 期 繰 越 損 益 金	△635,476,089	△648,015,844	△663,019,414	△658,275,008	△614,623,553	△566,954,817
(D)受 益 権 総 口 数	1,572,777,290口	1,547,235,518口	1,641,618,341口	1,628,125,454口	1,598,485,403口	1,582,719,435口
1万口当たり基準価額(C/D)	5,960円	5,812円	5,961円	5,957円	6,155円	6,418円

(注) 期首元本額は1,583,776,917円、第132～137期中追加設定元本額は113,171,315円、第132～137期中一部解約元本額は114,228,797円です。

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

●損益の状況

第132期(自2025年3月11日 至2025年4月8日) 第135期(自2025年6月10日 至2025年7月8日)
 第133期(自2025年4月 9日 至2025年5月8日) 第136期(自2025年7月 9日 至2025年8月8日)
 第134期(自2025年5月 9日 至2025年6月9日) 第137期(自2025年8月 9日 至2025年9月8日)

項目	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期	第137期
(A)配当等収益	732,626円	755,892円	604,813円	455,257円	376,756円	455,911円
受取利息	562,368	645,573	452,792	363,152	284,174	333,187
その他の収益金	170,258	110,319	152,021	92,105	92,582	122,724
(B)有価証券売買損益	△1,619,905	△2,404,415	△374,337	△416,873	△455,513	△1,076,940
売買益	32,986,934	27,066,854	23,939,844	19,371,259	18,757,737	9,814,538
売買損	△34,606,839	△29,471,269	△24,314,181	△19,788,132	△19,213,250	△10,891,478
(C)先物取引等取引損益	△97,122,261	△21,072,850	22,070,921	2,665,529	31,968,114	42,362,292
取引益	284,191	3,272,464	23,705,321	17,229,811	32,318,931	42,461,470
取引損	△97,406,452	△24,345,314	△1,634,400	△14,564,282	△350,817	△99,178
(D)信託報酬等	△171,805	△169,656	△181,309	△168,776	△222,875	△135,082
(E)当期損益金(A+B+C+D)	△98,181,345	△22,891,029	22,120,088	2,535,137	31,666,482	41,606,181
(F)前期繰越損益金	△243,258,381	△335,863,579	△355,663,707	△330,786,129	△324,038,442	△289,487,740
(G)追加信託差損益金	△294,036,363	△289,261,236	△329,475,795	△326,767,766	△322,251,593	△319,073,258
(配当等相当額)	(1,621,072)	(1,594,746)	(1,854,016)	(1,838,778)	(1,460,032)	(1,445,632)
(売買損益相当額)	(△295,657,435)	(△290,855,982)	(△331,329,811)	(△328,606,544)	(△323,711,625)	(△320,518,890)
(H)計 (E+F+G)	△635,476,089	△648,015,844	△663,019,414	△655,018,758	△614,623,553	△566,954,817
(I)収益分配金	0	0	0	△3,256,250	0	0
次期繰越損益金(H+I)	△635,476,089	△648,015,844	△663,019,414	△658,275,008	△614,623,553	△566,954,817
追加信託差損益金	△294,036,363	△289,261,236	△329,475,795	△327,119,441	△322,251,593	△319,073,258
(配当等相当額)	(1,621,072)	(1,594,746)	(1,854,016)	(1,487,103)	(1,460,032)	(1,445,632)
(売買損益相当額)	(△295,657,435)	(△290,855,982)	(△331,329,811)	(△328,606,544)	(△323,711,625)	(△320,518,890)
分配準備積立金	1,301,189	1,897,485	2,483,126	1,006	375,130	826,454
繰越損益金	△342,740,915	△360,652,093	△336,026,745	△331,156,573	△292,747,090	△248,708,013

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益及び(C)先物取引等取引損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(D)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(G)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした額から元本を差し引いた差額分をいいます。

<分配金の計算過程>

項目	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期	第137期
(A)配当等収益額(費用控除後)	560,821円	586,236円	599,900円	426,835円	374,126円	454,439円
(B)有価証券売買等損益額(費用控除後・繰越欠損金補填後)	-円	-円	-円	-円	-円	-円
(C)収益調整金額	1,621,072円	1,594,746円	1,854,016円	1,838,778円	1,460,032円	1,445,632円
(D)分配準備積立金額	740,368円	1,311,249円	1,883,226円	2,478,746円	1,004円	372,015円
(E)分配対象収益額(A+B+C+D)	2,922,261円	3,492,231円	4,337,142円	4,744,359円	1,835,162円	2,272,086円
(F)期末残存口数	1,572,777,290口	1,547,235,518口	1,641,618,341口	1,628,125,454口	1,598,485,403口	1,582,719,435口
(G)収益分配対象額(1万口当たり)(E/F×10,000)	18円	22円	26円	29円	11円	14円
(H)分配金額(1万口当たり)	-円	-円	-円	20円	-円	-円
(I)収益分配金額(F×H/10,000)	-円	-円	-円	3,256,250円	-円	-円

1. 楽天ボラティリティ・ファンド(適格機関投資家専用)

■分配金のお知らせ

	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期	第137期
1万口当たり分配金	0円	0円	0円	20円	0円	0円

■お知らせ

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

(約款変更実施日：2025年4月1日)

2. SPDR® ブルームバーグ 米国国債 1-3 カ月 ETF

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用会社	SSgAファンズ・マネジメント・インク
主要投資対象	残存期間 1 カ月以上 3 カ月未満の米国財務省証券
運用の基本方針	ブルームバーグ米国国債(1-3 カ月)指数に連動する運用成果を目指す
管理報酬等(年)	0.1356%

■損益計算書

(2025年6月30日に終了する計算期間)

SPDR SERIES TRUST
STATEMENTS OF OPERATIONS
For the Year Ended June 30, 2025

		SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF
INVESTMENT INCOME		
Interest income — unaffiliated issuers	\$1,735,419,763	
Dividend income — affiliated issuers	4,033,446	
Unaffiliated securities lending income	1,685,312	
Affiliated securities lending income	3,183,152	
Foreign taxes withheld	—	
TOTAL INVESTMENT INCOME (LOSS)	1,744,321,673	
EXPENSES		
Advisory fee	51,044,499	
Trustees' fees and expenses	292,115	
Miscellaneous expenses	29,864	
TOTAL EXPENSES	51,366,478	
NET INVESTMENT INCOME (LOSS)	\$1,692,955,195	
REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)		
Net realized gain (loss) on:		
Investments — unaffiliated issuers	10,915,811	
Investments — affiliated issuers	—	
In-kind redemptions — unaffiliated issuers	930,573	
Foreign currency transactions	—	
Futures contracts	—	
Net realized gain (loss)	11,846,384	
Net change in unrealized appreciation/depreciation on:		
Investments — unaffiliated issuers	(2,230,168)	
Investments — affiliated issuers	—	
Foreign currency translations	—	
Futures contracts	—	
Net change in unrealized appreciation/ depreciation	(2,230,168)	
NET REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)	9,616,216	
NET INCREASE (DECREASE) IN NET ASSETS FROM OPERATIONS	\$1,702,571,411	

2. SPDR® ブルームバーグ 米国国債1-3ヶ月 ETF

■組入資産の明細

(2025年6月30日現在)

SPDR BLOOMBERG 1-3 MONTH T-BILL ETF SCHEDULE OF INVESTMENTS June 30, 2025

Security Description	Principal Amount	Value	Security Description	Shares	Value
U.S. TREASURY OBLIGATIONS — 99.2%			State Street Navigator Securities Lending Portfolio II (f) (g)	2,353,985,075	\$ 2,353,985,075
(a)					
U.S. Treasury Bills:					
4.10%, 9/25/2025	\$ 2,955,214,000	\$ 2,925,633,963			
4.14%, 9/4/2025 (b)	3,790,864,000	3,761,714,492			
4.17%, 8/14/2025 (c)	2,867,989,000	2,852,894,229			
4.19%, 9/2/2025 (b)	1,181,340,000	1,172,525,361			
4.20%, 8/5/2025	2,231,280,000	2,222,049,618			
4.20%, 8/12/2025	2,031,280,000	2,021,085,310			
4.20%, 8/21/2025	3,369,189,000	3,348,577,515			
4.21%, 8/7/2025	4,939,325,000	4,917,746,571			
4.23%, 9/23/2025	1,181,340,000	1,169,742,880			
4.23%, 9/30/2025	1,181,340,000	1,168,758,162			
4.24%, 9/9/2025	1,181,340,000	1,171,643,963			
4.25%, 9/11/2025 (b)	2,855,214,000	2,830,958,957			
4.25%, 9/16/2025 (c)	2,364,050,000	2,342,585,419			
4.27%, 8/26/2025 (b) (c)	2,033,870,000	2,020,202,393			
4.10%, 9/18/2025	2,955,214,000	2,927,856,816			
4.18%, 8/28/2025 (b)	2,824,435,000	2,804,754,167			
4.39%, 8/19/2025	2,225,274,000	2,212,212,109			
TOTAL U.S. TREASURY OBLIGATIONS					
(Cost \$41,873,432,428)		<u>41,870,941,925</u>			
			Shares		
SHORT-TERM INVESTMENTS — 6.3%					
State Street Institutional					
U.S. Government Money					
Market Fund, Class G					
Shares 4.31% (d) (e)	316,855,140	316,855,140			

- (a) Rate shown is the discount rate at time of purchase, not a coupon rate.
- (b) All or a portion of the shares of the security are on loan at June 30, 2025.
- (c) When-issued security.
- (d) The Fund invested in certain money market funds managed by SSGA Funds Management, Inc. Amounts related to these investments during the year ended June 30, 2025 are shown in the Affiliate Table below.
- (e) The rate shown is the annualized seven-day yield at June 30, 2025.
- (f) The Fund invested in an affiliated entity. Amounts related to these investments during the year ended June 30, 2025 are shown in the Affiliate Table below.
- (g) Investment of cash collateral for securities loaned.