

日本債券ベアファンド (5倍型)

第11期運用報告書（全体版） (決算日 2024年4月11日)

お客様へ


毎々格別のお引立てにあずかり厚く御礼申し上げます。

さて、「日本債券ベアファンド（5倍型）」は、2024年4月11日に第11期決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後ともより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/国内/債券/特殊型(ブル・ベア型)
信託期間	2013年4月10日から2027年4月12日までです。
運用方針	わが国の長期債市場全体の値動きの5倍程度反対の投資成果を目標として運用を行います。
主要運用対象	主として円建ての短期公社債等の短期有価証券を中心に、コールローン等にも投資するとともに、わが国の長期国債標準物を対象とする国債証券先物取引の売建額が、原則として信託財産の純資産総額の5倍程度になるように調整を行います。
組入制限	株式への投資は、転換社債の転換により取得したもの等に限る、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
分配方針	分配金額は、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す。ただし、必ず分配を行うものではありません。

 T&Dアセットマネジメント株式会社

〒108-0014 東京都港区芝5-36-7

お問い合わせ先

投信営業部 03-6722-4810

(受付時間：営業日の午前9時～午後5時)

<https://www.tdasst.co.jp/>

最近5期の運用実績、基準価額の推移等

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			債組入比率	債券先物比率	純資産額
	(分配落)	税金分配	み金騰落率			
	円	円	%	%	%	百万円
7期(2020年4月13日)	5,685	0	1.1	—	△501.3	3,371
8期(2021年4月12日)	5,753	0	1.2	—	△501.6	3,346
9期(2022年4月11日)	5,990	0	4.1	—	△503.5	3,884
10期(2023年4月11日)	5,424	0	△9.4	—	△498.5	9,992
11期(2024年4月11日)	5,377	0	△0.9	49.3	△500.1	7,600

(注) 基準価額および分配金は1万円当たり。基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 先物比率=買建比率-売建比率

(注) 当ファンドは、比較対象として適切なものがないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		債組入比率	債券先物比率
		騰落率		
期首(前期末) 2023年4月11日	円	%	%	%
	5,424	—	—	△498.5
4月末	5,277	△2.7	—	△481.7
5月末	5,272	△2.8	—	△498.7
6月末	5,137	△5.3	—	△502.3
7月末	5,437	0.2	—	△501.1
8月末	5,426	0.0	—	△501.0
9月末	5,622	3.7	—	△496.5
10月末	5,854	7.9	—	△498.6
11月末	5,321	△1.9	—	△502.1
12月末	5,119	△5.6	—	△500.1
2024年1月末	5,191	△4.3	—	△500.1
2月末	5,183	△4.4	—	△500.4
3月末	5,173	△4.6	50.6	△495.6
期末 2024年4月11日	5,377	△0.9	49.3	△500.1

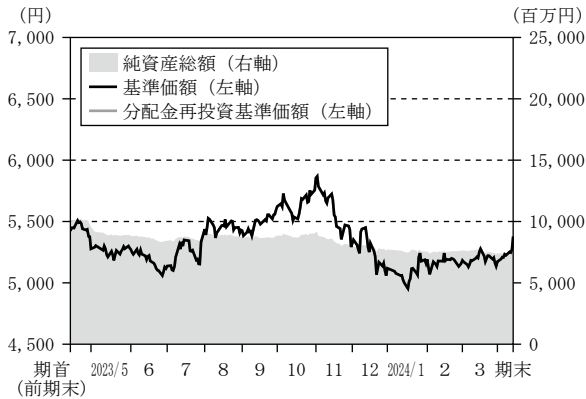
(注) 基準価額は1万円当たり。期末基準価額は分配金込み。騰落率は期首比。

(注) 先物比率=買建比率-売建比率

(注) 当ファンドは、比較対象として適切なものがないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

当期の運用状況と今後の運用方針

■ 基準価額等の推移



第11期首：5,424円

第11期末：5,377円（既払分配金0円）

騰落率：△0.9%（分配金再投資ベース）

（注）分配金再投資基準価額は、期首（2023年4月11日）の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

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

■ 基準価額の主な変動要因

長期金利（新発10年利付国債の利回り）の上昇が国債証券先物価格の下落要因（基準価額の上昇要因）となりましたが、信託報酬等の影響により、期末は5,377円で終わり47円の下落となりました。

■ 投資環境

【日本債券市況】

日本の長期金利は上昇しました。期初から2023年7月中旬にかけて長期金利は概ね横ばいで推移しましたが、日銀が7月下旬にこれまでの上限であった0.5%を上回る長期金利の上昇を許容したことから長期金利は7月末に上昇しました。8月から11月初めにかけては、日銀の更なる金融政策修正への警戒や、米国で堅調な経済指標が相次いで確認される中で米長期金利が上昇したこと、10月末に日銀が長期金利の1.0%を越える上昇を許容したこと等を受けて長期金利は上昇しました。11月中旬から2024年1月半ばにかけては海外の主要中銀による更なる金融引締め政策への警戒が後退したことで低下した海外金利の影響や、2024年初に発生した能登半島地震を受けて日銀の金融政策の早期正常化は見送られるとの見方から長期金利は低下しました。1月後半から期末にかけては、根強い物価上昇率が続く中で米長期金利が上昇したことや、高い賃金上昇率等を受けて日銀の金融政策の正常化観測が高まる中で3月後半に日銀がマイナス金利の解除およびイーールドカーブ・コントロール政策の撤廃等を決定し、年内の追加利上げへの警戒が強まったこと等から長期金利は上昇しました。

■ 当該投資信託のポートフォリオ

国債証券先物取引（長期国債標準物）の売建額が、原則として信託財産の純資産総額の5倍程度になるように運用を行いました。

実際の運用に際しては、追加設定・解約や国債証券先物価格の変動に伴う運用資産の増減に対応して、日々の国債証券先物の売建比率が500%程度となるように調整売買を行いました。期末現在の国債証券先物の売建比率は、500.1%となりました。また、短期国債を組入れ、期末の組入比率は49.3%となりました。

■ 当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドはベンチマークおよび参考指数がないため、本項目は記載していません。

■ 分配金

1万口当たりの分配金（税込み）は分配対象収益がないため、見送らせていただきました。

■ 今後の運用方針

国債証券先物の調整売買を行い、国債証券先物取引の売建額が、原則として信託財産の純資産総額の5倍程度になるよう運用を行ってまいります。

1万口当たりの費用明細 (2023年4月12日から2024年4月11日まで)

費用の明細

項目	当期		項目の概要
	2023/4/12～2024/4/11		
	金額	比率	
平均基準価額	5,334円		期中の平均基準価額です。
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	31円 (16) (13) (2)	0.572% (0.292) (0.247) (0.033)	(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 購入後の情報提供、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等の対価 運用財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (先物・オプション)	2 (2)	0.037 (0.037)	(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) その他費用 (監査費用)	0 (0)	0.004 (0.004)	(c) その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 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
合計	33	0.613	

(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。

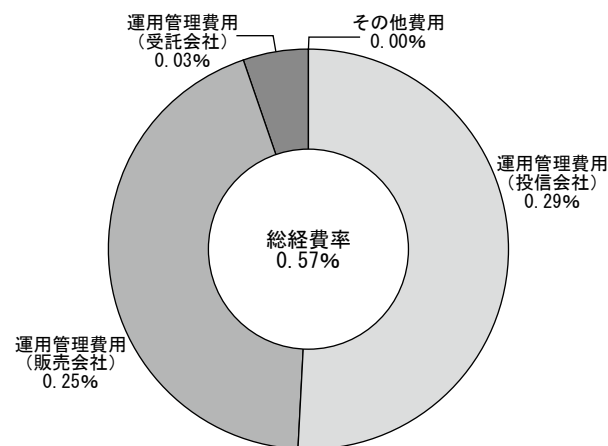
(注) 平均基準価額の円未満は切捨て、それ以外の各金額は項目ごとに四捨五入してあります。

(注) 「比率」欄は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。

(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0.57%です。



(注) 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。

(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。

売買および取引の状況 (2023年4月12日から2024年4月11日まで)

公社債

		買付額	売付額
国内	国債証券	千円 3,747,048	千円 —

(注) 金額は受渡代金(経過利子分は含まれておりません)。単位未満は切捨て。

派生商品の取引状況等 (2023年4月12日から2024年4月11日まで)

先物取引の銘柄別取引・残高状況

銘柄別			買建		売建		当期末評価額		
			新買付額	決済額	新売付額	決済額	買建額	売建額	評価損益
国内	債券	長期国債標準物	百万円 —	百万円 —	百万円 200,374	百万円 212,205	百万円 —	百万円 38,011	百万円 260

(注) 単位未満は切捨て。

当期中の主要な売買銘柄 (2023年4月12日から2024年4月11日まで)

公社債

買付	売付		
銘柄	金額	銘柄	金額
第1220回国庫短期証券	千円 3,747,048	—	千円 —

(注) 金額は受渡代金(経過利子分は含まれておりません)。単位未満は切捨て。

利害関係人との取引状況等 (2023年4月12日から2024年4月11日まで)

当期における利害関係人との取引はありません。

(注) 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4月11日現在)

(1) 公社債

(A) 国内(邦貨建) 公社債<種類別>

区 分	当 期				末		
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBB格以下 組 入 比 率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
					5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
国 債 証 券	千円 3,750,000 (3,750,000)	千円 3,747,172 (3,747,172)	% 49.3 (49.3)	% — (—)	% — (—)	% — (—)	% 49.3 (49.3)

(注) () 内は非上場債券で内書きです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 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。

(注) 残存期間が1年以内の公社債は、原則として償却原価法により評価しています。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(B) 国内(邦貨建) 公社債<銘柄別>

区 分	当 期			末	
	銘 柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国 債 証 券	第1220回国庫短期証券	% —	千円 3,750,000	千円 3,747,172	2025/3/21
合 計	銘柄数 金 額	1 銘柄	3,750,000	3,747,172	

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘 柄 別	当 期		末
	買 建 額	売 建 額	額
国 内 長 期 国 債 標 準 物	百万円 —		百万円 38,011

(注) 単位未満は切捨て。

投資信託財産の構成 (2024年4月11日現在)

項 目	当 期		末
	評 価 額	比 率	
公 社 債	千円 3,747,172	% 49.1	
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,889,811	50.9	
投 資 信 託 財 産 総 額	7,636,983	100.0	

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

資産、負債、元本および基準価額ならびに損益の状況

資産、負債、元本および基準価額の状況

2024年4月11日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	7,636,975,944円
コール・ローン等	3,419,424,682
公 社 債 (評価額)	3,747,172,050
未 収 入 金	260,050,700
未 収 利 息	4,742
差入委託証拠金	210,323,770
(B) 負 債	36,538,422
未 払 解 約 金	13,771,992
未 払 信 託 報 酬	22,592,707
そ の 他 未 払 費 用	173,723
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	7,600,437,522
元 本	14,134,549,039
次 期 繰 越 損 益 金	△ 6,534,111,517
(D) 受 益 権 総 口 数	14,134,549,039口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C/D)	5,377円

- (注) 期首元本額 18,423,185,283円
 期中追加設定元本額 6,887,865,033円
 期中一部解約元本額 11,176,501,277円
- (注) 元本の欠損
 当期末現在、純資産総額は元本を下回っており、その差額は6,534,111,517円です。
- (注) 1口当たり純資産額は0.5377円です。

分配金の計算過程

計算期間末における費用控除後の配当等収益（0円）および費用控除後の有価証券売買等損益（0円）より、分配対象収益は0円（1万口当たり0円）となりましたので、当期の分配は見送らせていただきました。

損益の状況

当期 自2023年4月12日 至2024年4月11日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 2,890,723円
受 取 利 息	266,672
支 払 利 息	△ 3,157,395
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	5,466
売 買 益	△ 3,317
売 買 損	8,783
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	42,304,874
取 引 益	808,026,621
取 引 損	△ 765,721,747
(D) 信 託 報 酬 等	△ 48,413,613
(E) 当 期 損 益 金 (A+B+C+D)	△ 8,993,996
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 470,516,540
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 6,054,600,981
(配 当 等 相 当 額)	(△ 8,190,142)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 6,046,410,839)
(H) 合 計 (E+F+G)	△ 6,534,111,517
(I) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (H+I)	△ 6,534,111,517
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 6,054,600,981
(配 当 等 相 当 額)	(△ 8,190,142)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 6,046,410,839)
繰 越 損 益 金	△ 479,510,536

- (注) 損益の状況の中で
- (B) 有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は、期末の評価換えによるものを含みます。
- (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。
- (G) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差引いた差額分をいいます。

分配金のご案内

分配金および分配原資の内訳 (単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項目	当期
	2023年4月12日 ～2024年4月11日
当期分配金	0
(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	0

(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、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。