

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／株式／ 特殊型（ブル・ベア型）
信 託 期 間	2028年8月22日まで（設定日：2025年6月3日）
運 用 方 針	わが国の公社債に投資するとともに、株価指数先物取引を積極的に活用し、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となる投資成果をめざして運用を行います。
主要投資対象	わが国の株価指数先物取引及びわが国の公社債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	・株式への投資割合には制限を設けません。 ・新株引受権証券及び新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の20%以下とします。 ・投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ・同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・同一銘柄の新株引受権証券及び新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ・同一銘柄の転換社債及び転換社債型新株予約権付社債への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・デリバティブの利用はヘッジ目的に限定しません。 ・外貨建資産への投資は行いません。
分 配 方 針	毎決算時（年1回毎年5月21日。休業日の場合は翌営業日とします。）に、原則として以下の方針により、分配を行います。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。）の全額とし、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して収益分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は、分配を行わない場合があります。また、将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。



運用報告書（全体版）

第1期

（決算日：2026年5月21日）

SBI 日本株3.8ベアⅢ

追加型投信／国内／株式／特殊型（ブル・ベア型）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、「SBI 日本株3.8ベアⅢ」は、2026年5月21日に第1期決算を行いました。
ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

SBIアセットマネジメント株式会社

東京都港区六本木1－6－1

お問い合わせ先

電話番号 03-6229-0097

受付時間：営業日の9：00～17：00

ホームページから、ファンドの商品概要、
レポート等をご覧いただけます。
<https://www.sbi-am.co.jp/>

○設定以来の運用実績

決 算 期	(分配落)	基 準 価 額		株 式 先物比率	債 券 組入比率	純 資 産 総 額
		税 込 分 配 金	期 騰 落 中 率			
(設 定 日)	円	円	%	%	%	百万円
2025年 6 月 3 日	10,000	—	—	—	—	15
1 期 (2026年 5 月21日)	849	0	△91.5	△447.0	—	4,832

(注 1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。
(注 2) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。
(注 3) 基準価額の騰落率は分配金込みです。
(注 4) 当ファンドは、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となることをめざして運用を行うため、特定のベンチマーク及び参考指数等は採用していません。
(注 5) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		株 式 先 物 比 率	債 券 組 入 比 率
		騰 落 率		
(設 定 日)	円	%	%	%
2025年 6 月 3 日	10,000	—	—	—
6 月末	7,365	△26.4	△439.0	—
7 月末	6,746	△32.5	△398.2	—
8 月末	5,766	△42.3	△379.2	—
9 月末	4,569	△54.3	△383.6	—
10 月末	2,350	△76.5	△403.2	—
11 月末	2,655	△73.5	△380.1	—
12 月末	2,575	△74.3	△374.3	—
2026年 1 月末	1,997	△80.0	△381.4	—
2 月末	1,304	△87.0	△348.2	—
3 月末	1,985	△80.2	△381.0	—
4 月末	1,023	△89.8	△369.9	—
(期 末)				
2026年 5 月21日	849	△91.5	△447.0	—

(注 1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は設定日比です。
(注 2) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。
(注 3) 当ファンドは、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となることをめざして運用を行うため、特定のベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2025年6月3日から2026年5月21日まで）

○基準価額等の推移



（注1）当ファンドは、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となることをめざして運用を行うため、特定のベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

（注2）当ファンドは、設定日以降分配を行っていないため分配金再投資基準価額は記載していません。

○基準価額の主な変動要因

上昇要因

- ・米関税による世界景気への悪影響
- ・国内政権基盤の動揺
- ・短期的な過熱への警戒感
- ・日中対立激化
- ・金利・為替の急激な変動リスク
- ・イラン情勢などへの懸念
- ・一部の高バリュエーション銘柄に懸念が強まる可能性

下落要因

- ・企業の資本効率改善に向けた取り組み
- ・世界的な流動性拡大
- ・財政拡張期待
- ・堅調な企業業績
- ・政府主導の重点分野への投資や設備投資減税
- ・AI・半導体関連銘柄の利益拡大期待

○投資環境



当期の日経平均株価は、中東を中心とする地政学リスクや日米の金融政策に揺さぶられながらも、国内では高市政権の発足、さらにAI・半導体需要の拡大を強力な追い風として、6万円を超える大幅な上昇基調をたどりまし

た。6月にイスラエル・イラン間の紛争激化で一時緊迫したものの、下旬の暫定停戦や米中関税交渉の合意によって不透明感が後退。8月には米雇用統計の弱さから下落する場面もありましたが、4－6月期の好調な国内GDPや企業

の好決算が支えとなり、8月には、日経平均株価は史上最高値を更新しました。9月には石破首相の辞任表明を受け、次期政権への政治改革や財政出動の期待から、日経平均株価は節目の45,000円を突破しました。10月、自民党総裁選で高市氏が勝利すると積極財政への期待から日経平均株価は急騰、初の5万円大台を突破。同首相が掲げる防衛、核融合、宇宙関連などの政策銘柄や、円安を背景とした輸出株が買われました。11月、12月

は植田日銀総裁の発言による利上げ観測や、米国のAI高値警戒感から一時足踏みしたものの、2026年1月の衆院解散、2月の与党圧勝を受けて政権の実行力に対する期待が再燃しました。さらに日本が強みを持つAIインフラ（ハードウェア）関連株が相場を力強く牽引し、日経平均株価は58,000円台へと急上昇しました。3月は、米国とイスラエルによるイラン攻撃を機にホルムズ海峡が封鎖され、原油価格の急騰に伴うインフレ

再燃懸念から大幅に下落し、直近高値から10%を超える調整局面を迎えました。しかし4月に入ると、未解決の紛争リスクを抱えつつも、旺盛なAI需要を背景に半導体などのハイテク株へ再び資金が集中、日経平均株価は連日最高値を更新し、終値で一時6万円の

大台を突破、さらに5月大型連休の間に米主要企業の決算発表が相次ぎ半導体やハイテク株が買い進まれたことで、連休明け後に日経平均株価は終値で62000円台まで上昇、数日後には63000円台まで買い進まれました。その後は世界的な長期金利上昇を嫌気し若干調整し期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

株価指数先物取引の売建玉の時価総額の合計額が、原則として、信託財産の純資産総額の3.8倍程度になるように調整することにより、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となる投資成果をめざして運用を行いました。また、投資有価証券として当初は短期公社債を信託財産の総額の50%超組入れる方針でしたが、当期間については金利環境などを勘案し、金銭信託並びにコール・ローン中心の運用としました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となることをめざして運用を行うため、ベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

○分配金

当期は、当ファンドの収益分配方針に基づき、収益分配可能額を算出し、市況動向や基準価額等を考慮した結果、当期の収益分配は行わないことといたしました。

なお、収益分配にあてなかった利益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第 1 期
	2025年6月3日～ 2026年5月21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

(注1) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。
(注2) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

引き続き、株価指数先物取引の売建玉の時価総額の合計額が、原則として、信託財産の純資産総額の3.8倍程度になるように調整することにより、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね3.8倍程度逆となる投資成果をめざして運用を行ってまいります。

なお、投資有価証券として短期の国債を信託財産の50%以上組み入れる方針ですが、金利環境などを勘案しながら当面は金銭信託並びにコール・ローン中心の余裕資金運用とします。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年 6 月 3 日～2026年 5 月21日)

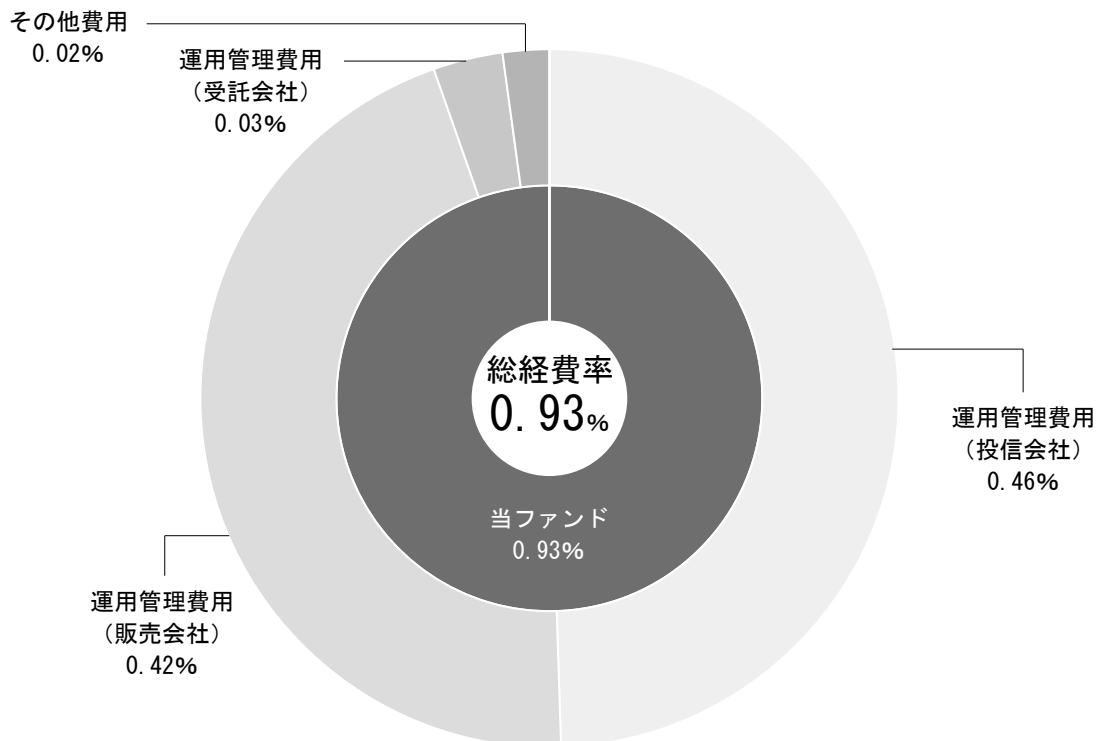
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	31 (16) (14) (1)	0.883 (0.447) (0.404) (0.032)	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料 (先物・オプション)	2 (2)	0.052 (0.052)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※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) (印 刷)	1 (0) (0)	0.015 (0.006) (0.009)	(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 開示資料等の作成・印刷費用等
合 計	34	0.950	
期中の平均基準価額は、3,485円です。			

- (注 1) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- (注 2) 消費税は報告日の税率を採用しています。
- (注 3) 項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注 4) 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を乗じたものです。

(参考情報)

○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した**総経費率(年率)**は**0.93%**です。



(注1) 上記費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。なお、四捨五入の関係により、合計が一致しない場合があります。

(注4) 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。

○派生商品の取引状況等

(2025年6月3日～2026年5月21日)

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
国内	株式先物取引	日経225	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
		日経225mini	—	—	180,397	168,872	—	21,600	△1,959
			—	—	35,850	37,242	—	—	—

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2025年6月3日～2026年5月21日)

該当事項はありません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2025年6月3日～2026年5月21日)

期首 (元本)	当 期 設定元本	当 期 解約元本	期末残高 (元本)	取引の理由
百万円 —	百万円 15	百万円 15	百万円 —	当初設定時における取得およびその処分

○組入資産の明細

(2026年5月21日現在)

先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別			当 期 末	
			買 建 額	売 建 額
国内	株式先物取引	日経225	百万円 —	百万円 21,600

(注1) 単位未満は切捨て。
(注2) ー印は組み入れなし。

○投資信託財産の構成

(2026年5月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
コール・ローン等、その他	千円 7,549,124	% 100.0
投資信託財産総額	7,549,124	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2026年5月21日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	7,519,180,752円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	4,883,747,149
未 収 利 息	80,280
差 入 委 託 証 拠 金	2,635,353,323
(B) 負 債	2,687,054,066
未 払 金	1,959,883,050
未 払 解 約 金	699,907,055
未 払 信 託 報 酬	26,489,759
そ の 他 未 払 費 用	774,202
(C) 純 資 産 総 額 (A－B)	4,832,126,686
元 本	56,903,136,773
次 期 繰 越 損 益 金	△52,071,010,087
(D) 受 益 権 総 口 数	56,903,136,773口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C／D)	849円

<注記事項（運用報告書作成時には監査未了）>
(貸借対照表関係)
期首元本額 15,000,000円
期中追加設定元本額 375,300,311,950円
期中一部解約元本額 318,412,175,177円
(注) 当期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は
52,071,010,087円です。

○損益の状況 (2025年6月3日～2026年5月21日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	17,687,846円
受 取 利 息	17,687,846
(B) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	△ 1,036,568,206
取 引 益	3,780,697,293
取 引 損	△ 4,817,265,499
(C) 信 託 報 酬 等	△ 51,691,297
(D) 当 期 損 益 金 (A＋B＋C)	△ 1,070,571,657
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	△51,000,438,430
(配 当 等 相 当 額)	(10,129,016)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△51,010,567,446)
(F) 計 (D＋E)	△52,071,010,087
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F＋G)	△52,071,010,087
追 加 信 託 差 損 益 金	△51,000,438,430
(配 当 等 相 当 額)	(10,129,016)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△51,010,567,446)
繰 越 損 益 金	△ 1,070,571,657

(注1) 損益の状況の中で(B)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。
(注2) 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3) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の
追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差
額分をいいます。
(注4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(0円)、費用
控除後の有価証券等損益額(0円)、および信託約款に規定
する収益調整金(10,129,016円)より分配対象収益は
10,129,016円(10,000口当たり1円)ですが、当期に分配し
た金額はありません。