

# VTX DCダイナミックバランスファンド (安定型)

## 運用報告書 (全体版)

第1期 (決算日 2024年2月26日)

### 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、「VTX DCダイナミックバランスファンド (安定型)」は、このたび第1期の決算を行いました。

当ファンドは、VTX DCダイナミックバランス (安定型) マザーファンドへの投資を通じて主として日本株式、先進国株式、新興国株式、日本国債、先進国債券、新興国債券、国内REIT、先進国REITに投資し、リスクをコントロールしながら信託財産の成長を図ることを目的としております。

当作成対象期間につきましてもこれに沿った運用を行いました。ここに運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立て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	2023年3月1日から原則として無期限です。	
運用方針	VTX DCダイナミックバランス (安定型) マザーファンド (以下、「マザーファンド」ということがあります。) への投資を通じて主として日本株式、先進国株式、新興国株式、日本国債、先進国債券、新興国債券、国内REIT、先進国REITに投資し、リスクをコントロールしながら信託財産の成長を図ることを目的としております。	
主要投資対象	当ファンド	VTX DCダイナミックバランス (安定型) マザーファンド
	マザーファンド	日本を含む世界の株価指数先物取引に係る権利、日本を含む世界の国債先物取引に係る権利、上場投資信託およびわが国の公社債
組入制限	当ファンド	●株式への実質投資割合には制限を設けません。 ●外貨建資産への実質投資割合に制限を設けません。 ●デリバティブの使用はヘッジ目的に限定しません。
	マザーファンド	●株式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制限を設けません。 ●デリバティブの使用はヘッジ目的に限定しません。
分配方針	毎決算時 (年1回、原則毎年2月25日。休業日の場合は翌営業日) に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。分配対象額は、経費等控除後の配当等収益および売買益 (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。	

## バーテックス・インベストメント・ソリューションズ株式会社

東京都千代田区有楽町一丁目13番1号  
<https://www.vtx-is.com/>

### 当運用報告書に関するお問い合わせ先

フリーダイヤル: 0120-43-7472

(受付時間: 営業日の午前9時~午後5時 土・日・祝日・年末年始を除く)

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準 (分配落)	価 額			株 式 先 物 比 率	債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		税 込 分 配	み 金	期 騰 落 中 率					
(設定日)	円		円	%	%	%	%	%	百万円
2023年3月1日	10,000		—	—	—	—	—	—	2,500
1期(2024年2月26日)	10,227		0	2.3	12.5	40.3	26.2	11.2	2,730

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドはマザーファンド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) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) 当ファンドの運用方針に対し、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。

## ○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	株 式 比 率	債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率
			%	%	%	%
(設定日) 2023年3月1日	円 10,000	% —	% —	% —	% —	% —
3月末	10,081	0.8	9.6	47.7	33.4	8.0
4月末	10,112	1.1	11.4	47.5	29.0	9.3
5月末	10,112	1.1	11.4	47.5	30.8	10.4
6月末	10,192	1.9	9.4	43.2	27.3	12.2
7月末	10,168	1.7	10.9	43.3	25.2	12.2
8月末	10,133	1.3	9.3	43.3	26.4	12.9
9月末	10,065	0.7	5.5	43.2	25.3	6.8
10月末	9,994	△0.1	4.0	43.0	29.0	6.7
11月末	10,116	1.2	4.5	41.8	28.6	6.6
12月末	10,163	1.6	10.4	41.4	23.7	11.5
2024年1月末	10,188	1.9	12.1	40.8	26.3	11.2
(期 末) 2024年2月26日	10,227	2.3	12.5	40.3	26.2	11.2

(注) 騰落率は設定日比です。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドはマザーファンド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。

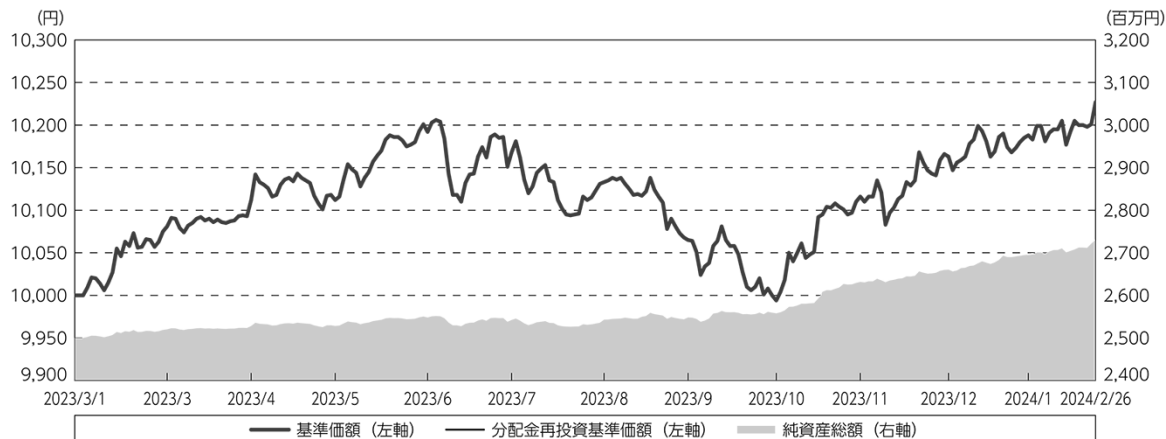
(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

## ○運用経過

(2023年3月1日～2024年2月26日)

## 期中の基準価額等の推移



設定日：10,000円

期 末：10,227円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 2.3% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、当ファンドの決算時に分配金があった場合に、分配金(税引前)を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受益者のみなさまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、受益者のみなさまの損益の状況を示すものではありません。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 当ファンドの運用方針に対し、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。

## ○基準価額の主な変動要因

主として先進国国債がマイナスに寄与した一方、日本株式や日本国債、米ドル高・円安がプラスに寄与し、基準価額は上昇しました。

## 投資環境

### 【株式市場】

世界の株式市場は日本と先進国が大きく上昇し、新興国も上昇しました。

2023年3月中旬には米国における地銀の破綻や欧州の大手金融グループに対する信用懸念、8月から10月にかけては米国のインフレや政策金利が高止まりすると観測やそれに伴う金利上昇を受けて下落する局面もありましたが、期を通じてみれば急速な利上げによる景気減速懸念の後退や良好な企業業績等を背景に上昇しました。こうした環境下において、日本株式は海外投資家による見直し買い、日銀の緩和的な金融政策、米ドル高・円安等から上昇率が特に高かった一方、新興国株式は中国景気に対する懸念等から上昇率は相対的に低くなりました。

### 【債券市場】

世界の国債市場は日本が上昇する一方、先進国は下落しました。

2023年3月中旬には米国における地銀の破綻や欧州の大手金融グループに対する信用懸念、11月から12月にかけては米国の経済やインフレに関連したデータの減速による早期利下げ期待の高まり等を受けて世界的に金利が低下（価格は上昇）する局面もありましたが、期を通じてみれば日銀によるイールドカーブ・コントロールの柔軟化や主要国での利上げと高水準での政策金利の維持等を背景に金利は上昇（価格は下落）しました。ただし、当ファンドで活用している日本国債先物は長期金利が上昇する中でも需給要因等から上昇しました。

米国の物価連動国債市場、米国の投資適格社債市場、新興国の米ドル建て債券市場（いずれも米ドルベース）は上昇しました。

米国金利の上昇がマイナスに寄与した一方、高水準の米国金利を背景としたインカム収益がプラスに寄与したほか、投資適格社債と新興国債券については良好な投資家センチメント等を背景とするクレジットスプレッドの縮小もプラスに寄与し、3資産いずれも上昇しました。

### 【REIT市場】

国内のREIT市場は下落しました。

日銀の金融政策修正に対する警戒感や需給環境の悪化等を受けて株式市場が堅調に推移する中でも上値が重い展開が続き、特に2024年2月には一段安となりました。

米国のREIT市場（米ドルベース）は上昇しました。

米国金利の上昇や商業用不動産への懸念等を受けて株式市場が堅調に推移する中でも軟調な展開が続きましたが、2023年11月から12月にかけて米国金利が低下するにつれて大きく反発し、期を通じても上昇しました。

### 【米ドル・円為替市場】

米ドル・円為替市場は大幅な米ドル高・円安となりました。

2023年7月や11月から12月には日米金融政策の方向性の違い等を材料に米ドル安・円高となる局面もありましたが、期を通じてみれば米国では利上げが実施され政策金利が高水準で維持されている一方、日本ではマイナス金利政策が維持されていることで日米金利差が拡大し、米ドル高・円安となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

### 【当ファンド（ベビーファンド）】

VTX ダイナミックバランス（安定型）マザーファンドの組入比率を高位に維持しました。

### 【VTX ダイナミックバランス（安定型）マザーファンド】

主として日本株式、先進国株式、新興国株式、日本国債、先進国債券、新興国債券、国内REIT、先進国REITを実質的な投資対象とする国際分散投資を行いました。各資産のリスク寄与度が等しいリスクパリティポートフォリオから期待リターンを推定し、目標リスク水準における期待リターンが最大となるように構築したベースラインポートフォリオを起点に、独自の定量モデルを活用して追加的な収益の獲得をめざす戦略や市況急変に対する資産保全を目的とした日次のリスクモニタリングを組み合わせ、ポートフォリオを構築しました。

ベースラインポートフォリオでは、各資産のリスク寄与度が等しいリスクパリティポートフォリオの特徴から、リスク水準や他資産との相関が低い資産の組入比率が高く、リスク水準や他資産との相関が高い資産の組入比率が低くなる傾向があります。当期は幅広い資産に分散投資しましたが、相対的に日本国債の組入比率が高い状態で推移しました。また、目標リスク水準（年率2%）を勘案し、レバレッジ（ポジションの合計）は45%～55%程度で推移しました。

追加的な収益の獲得をめざす戦略では、期を通じてファクター分析に基づく先進国株式および先進国国債内における国選択を実施したほか、2023年7月下旬から10月中旬および11月下旬から当期末には景気サイクルや投資家センチメント等が良好であると判断し、先進国株式の組入比率を引き上げ、先進国国債の組入比率を引き下げる調整を行いました。

日次のリスクモニタリングでは、2023年3月中旬から下旬および8月中旬から12月上旬の中で複数回にわたり株式等のリスク性資産の下落リスクが高まったと判断し、資産保全のためリスク性資産の組入比率を機動的に引き下げました。

※日本国債と先進国国債以外の投資対象資産をリスク性資産といたします。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、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いません。

## 分配金

当期の収益分配金につきましては商品性、基準価額水準、市況動向等を勘案し、無分配とさせていただきます。なお、収益分配金に充てなかった利益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
	2023年3月1日～ 2024年2月26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	227

（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

### 【当ファンド（ベビーファンド）】

VTX ダイナミックバランス（安定型）マザーファンドの組入比率を原則として高位に保つ運用を行います。

### 【VTX ダイナミックバランス（安定型）マザーファンド】

主として日本株式、先進国株式、新興国株式、日本国債、先進国債券、新興国債券、国内REIT、先進国REITを実質的な投資対象とする国際分散投資を行います。各資産のリスク寄与度が等しいリスクパリティポートフォリオから期待リターンを推定し、目標リスク水準における期待リターンが最大となるように構築したベースラインポートフォリオを起点に、独自の定量モデルを活用して追加的な収益の獲得をめざす戦略や市況急変に対する資産保全を目的とした日次のリスクモニタリングを組み合わせ、目標リスク水準を年率2%程度にコントロールしながら信託財産の成長をめざす運用を行います。

## ○1万口当たりの費用明細

(2023年3月1日~2024年2月26日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	72	0.709	(a)信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(31)	(0.304)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	(38)	(0.372)	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
( 受 託 会 社 )	( 3 )	(0.033)	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	5	0.046	(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
( 投 資 信 託 証 券 )	( 4 )	(0.040)	
( 先 物 ・ オ プ シ ョ ン )	( 1 )	(0.006)	
(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 ※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
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0 )	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	9	0.084	(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 )	( 3 )	(0.028)	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 )	( 1 )	(0.009)	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
( そ の 他 )	( 5 )	(0.048)	信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	86	0.839	
期中の平均基準価額は、10,120円です。			

(注) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税を含む)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あります。

(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マザーファンド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。

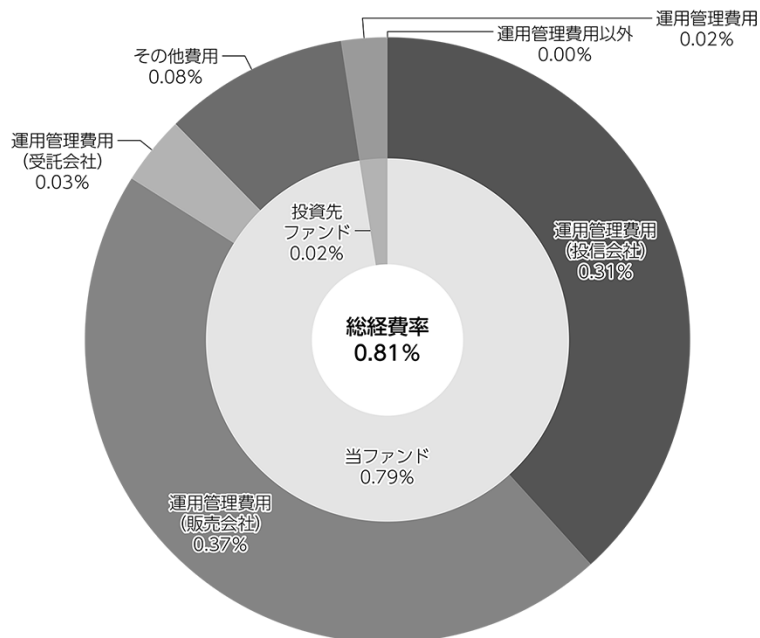
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。



## （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0.81%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	0.81
①当ファンドの費用の比率	0.79
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.02
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00

(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。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドのマザーファンドが組み入れている投資信託証券です。

(注) 当ファンドの費用は、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) 当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) 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

(2023年3月1日～2024年2月26日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
VTX ダイナミックバランス（安定型）マザーファンド	千口 2,622,660	千円 2,625,000	千口 —	千円 —

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年3月1日～2024年2月26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

(2024年2月26日現在)

## 親投資信託残高

銘柄	当 期 末	
	口 数	評 価 額
VTX ダイナミックバランス（安定型）マザーファンド	千口 2,622,660	千円 2,702,127

## ○投資信託財産の構成

(2024年2月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
VTX ダイナミックバランス（安定型）マザーファンド	千円 2,702,127	% 98.6
コール・ローン等、その他	37,444	1.4
投資信託財産総額	2,739,571	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) VTX ダイナミックバランス（安定型）マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（357,635千円）の投資信託財産総額（2,708,915千円）に対する比率は13.2%です。

(注) 外貨建資産は、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。1米ドル=150.36円、1カナダドル=111.24円、1ユーロ=162.67円、1イギリスポンド=190.40円、1オーストラリアドル=98.53円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年2月26日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	2,739,571,158
コール・ローン等	37,443,579
VTX ダイナミックバランス(安定型)マザーファンド(評価額)	2,702,127,579
(B) 負債	9,405,581
未払解約金	113,461
未払信託報酬	9,181,151
その他未払費用	110,969
(C) 純資産総額(A-B)	2,730,165,577
元本	2,669,508,434
次期繰越損益金	60,657,143
(D) 受益権総口数	2,669,508,434口
1万円当たり基準価額(C/D)	10,227円

(注) 設定時元本額 2,500,000,000円

期中追加設定元本額 174,737,135円

期中一部解約元本額 5,228,701円

(注) 1口当たり純資産額は1.0227円です。

(注) 分配金の計算過程

項目	2023年3月1日～ 2024年2月26日
a. 配当等収益(経費控除後)	9,230,137円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	49,313,025円
c. 信託約款に定める収益調整金	2,113,981円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	60,657,143円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	227円
g. 分配金	0円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

## ○損益の状況 (2023年3月1日～2024年2月26日)

項目	当期
	円
(A) 有価証券売買損益	77,033,007
売買益	77,127,579
売買損	△ 94,572
(B) 信託報酬等	△18,489,845
(C) 当期損益金(A+B)	58,543,162
(D) 追加信託差損益金 (売買損益相当額)	( 2,113,981)
(E) 計(C+D)	60,657,143
(F) 収益分配金	0
次期繰越損益金(E+F)	60,657,143
追加信託差損益金 (配当等相当額)	( 70,095)
(売買損益相当額)	( 2,043,886)
分配準備積立金	58,543,162

\*損益の状況の中で(A)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。

\*損益の状況の中で(B)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。

\*損益の状況の中で(D)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。

## ○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	0円
-----------------	----

- (注) 分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、分配金は全額普通分配金となります。
- (注) 分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。
- (注) 分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合は、分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。
- (注) 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。

## ○お知らせ

該当事項はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

# VTX ダイナミックバランス（安定型）マザーファンド

## 運用報告書

第1期（決算日 2024年2月26日）  
（2023年3月1日～2024年2月26日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2023年3月1日から原則として無期限です。
運用方針	主として日本株式、先進国株式、新興国株式、日本国債、先進国債券、新興国債券、国内REIT、先進国REITに投資し、信託財産の成長を図ることを目的としております。
主要投資対象	日本を含む世界の株価指数先物取引に係る権利、日本を含む世界の国債先物取引に係る権利、上場投資信託およびわが国の公社債
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>●株式への投資割合には制限を設けません。</li> <li>●外貨建資産への投資割合に制限を設けません。</li> <li>●デリバティブの使用はヘッジ目的に限定しません。</li> </ul>

バーテックス・インベストメント・ソリューションズ株式会社

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準価額	騰落率		株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託組入比率	純資産総額
		期騰	中率					
(設定日)	円		%	%	%	%	%	百万円
2023年3月1日	10,000		—	—	—	—	—	2,487
1期(2024年2月26日)	10,303		3.0	12.7	40.7	26.5	11.3	2,702

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) 当ファンドの運用方針に対し、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。

## ○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		株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託組入比率	純資産総額
		騰	落					
(設定日)	円		%	%	%	%	%	
2023年3月1日	10,000		—	—	—	—	—	
3月末	10,087		0.9	9.6	47.9	33.6	8.0	
4月末	10,124		1.2	11.5	47.7	29.2	9.4	
5月末	10,131		1.3	11.5	47.7	30.9	10.4	
6月末	10,217		2.2	9.5	43.3	27.4	12.3	
7月末	10,200		2.0	10.9	43.4	25.3	12.2	
8月末	10,171		1.7	9.4	43.5	26.5	12.9	
9月末	10,108		1.1	5.5	43.5	25.5	6.8	
10月末	10,043		0.4	4.1	43.4	29.3	6.7	
11月末	10,172		1.7	4.5	42.1	28.9	6.6	
12月末	10,226		2.3	10.5	41.6	23.8	11.6	
2024年1月末	10,258		2.6	12.2	41.2	26.5	11.3	
(期末)								
2024年2月26日	10,303		3.0	12.7	40.7	26.5	11.3	

(注) 騰落率は設定日比です。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

## ○運用経過

(2023年3月1日～2024年2月26日)

## 基準価額の推移



## ○基準価額の主な変動要因

主として先進国国債がマイナスに寄与した一方、日本株式や日本国債、米ドル高・円安がプラスに寄与し、基準価額は上昇しました。

## 投資環境

## 【株式市場】

世界の株式市場は日本と先進国が大きく上昇し、新興国も上昇しました。

2023年3月中旬には米国における地銀の破綻や欧州の大手金融グループに対する信用懸念、8月から10月にかけては米国のインフレや政策金利が高止まりすると観測やそれに伴う金利上昇を受けて下落する局面もありましたが、期を通じてみれば急速な利上げによる景気減速懸念の後退や良好な企業業績等を背景に上昇しました。こうした環境下において、日本株式は海外投資家による見直し買い、日銀の緩和的な金融政策、米ドル高・円安等から上昇率が特に高かった一方、新興国株式は中国景気に対する懸念等から上昇率は相対的に低くなりました。

## 【債券市場】

世界の国債市場は日本が上昇する一方、先進国は下落しました。

2023年3月中旬には米国における地銀の破綻や欧州の大手金融グループに対する信用懸念、11月から12月にかけては米国の経済やインフレに関連したデータの減速による早期利下げ期待の高まり等を受けて世界的に金利が低下（価格は上昇）する局面もありましたが、期を通じてみれば日銀によるイールドカーブ・コントロールの柔軟化や主要国での利上げと高水準での政策金利の維持等を背景に金利は上昇（価格は下落）しました。ただし、当ファンドで活用している日本国債先物は長期金利が上昇する中でも需給要因等から上昇しました。

米国の物価連動国債市場、米国の投資適格社債市場、新興国の米ドル建て債券市場（いずれも米ドルベース）は上昇しました。

米国金利の上昇がマイナスに寄与した一方、高水準の米国金利を背景としたインカム収益がプラスに寄与したほか、投資適格社債と新興国債券については良好な投資家センチメント等を背景とするクレジットスプレッドの縮小もプラスに寄与し、3資産いずれも上昇しました。

### 【REIT市場】

国内のREIT市場は下落しました。

日銀の金融政策修正に対する警戒感や需給環境の悪化等を受けて株式市場が堅調に推移する中でも上値が重い展開が続き、特に2024年2月には一段安となりました。

米国のREIT市場（米ドルベース）は上昇しました。

米国金利の上昇や商業用不動産への懸念等を受けて株式市場が堅調に推移する中でも軟調な展開が続きましたが、2023年11月から12月にかけて米国金利が低下するにつれて大きく反発し、期を通じても上昇しました。

### 【米ドル・円為替市場】

米ドル・円為替市場は大幅な米ドル高・円安となりました。

2023年7月や11月から12月には日米金融政策の方向性の違い等を材料に米ドル安・円高となる局面もありましたが、期を通じてみれば米国では利上げが実施され政策金利が高水準で維持されている一方、日本ではマイナス金利政策が維持されていることで日米金利差が拡大し、米ドル高・円安となりました。

## ポートフォリオ

主として日本株式、先進国株式、新興国株式、日本国債、先進国債券、新興国債券、国内REIT、先進国REITを実質的な投資対象とする国際分散投資を行いました。各資産のリスク寄与度が等しいリスクパリティポートフォリオから期待リターンを推定し、目標リスク水準における期待リターンが最大となるように構築したベースラインポートフォリオを起点に、独自の定量モデルを活用して追加的な収益の獲得をめざす戦略や市場急変に対する資産保全を目的とした日次のリスクモニタリングを組み合わせ、ポートフォリオを構築しました。

ベースラインポートフォリオでは、各資産のリスク寄与度が等しいリスクパリティポートフォリオの特徴から、リスク水準や他資産との相関が低い資産の組入比率が高く、リスク水準や他資産との相関が高い資産の組入比率が低くなる傾向があります。当期は幅広い資産に分散投資しましたが、相対的に日本国債の組入比率が高い状態で推移しました。また、目標リスク水準（年率2%）を勘案し、レバレッジ（ポジションの合計）は45%～55%程度で推移しました。

追加的な収益の獲得をめざす戦略では、期を通じてファクター分析に基づく先進国株式および先進国国債内における国選択を実施したほか、2023年7月下旬から10月中旬および11月下旬から当期末には景気サイクルや投資家センチメント等が良好であると判断し、先進国株式の組入比率を引き上げ、先進国国債の組入比率を引き下げる調整を行いました。

日次のリスクモニタリングでは、2023年3月中旬から下旬および8月中旬から12月上旬の中で複数回にわたり株式等のリスク性資産の下落リスクが高まったと判断し、資産保全のためリスク性資産の組入比率を機動的に引き下げました。

※日本国債と先進国国債以外の投資対象資産をリスク性資産といたします。



## ○今後の運用方針

---

主として日本株式、先進国株式、新興国株式、日本国債、先進国債券、新興国債券、国内REIT、先進国REITを実質的な投資対象とする国際分散投資を行います。各資産のリスク寄与度が等しいリスクパリティポートフォリオから期待リターンを推定し、目標リスク水準における期待リターンが最大となるように構築したベースラインポートフォリオを起点に、独自の定量モデルを活用して追加的な収益の獲得をめざす戦略や市況急変に対する資産保全を目的とした日次のリスクモニタリングを組み合わせ、目標リスク水準を年率2%程度にコントロールしながら信託財産の成長をめざす運用を行います。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年 3 月 1 日～2024年 2 月26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 ) ( 先 物 ・ オ プ シ ョ ン )	円 5 ( 4 ) ( 1 )	% 0.046 (0.040) (0.006)	(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 ) ( そ の 他 )	8 ( 3 ) ( 5 )	0.075 (0.028) (0.047)	(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 信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	13	0.121	
期中の平均基準価額は、10,157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

(2023年3月1日~2024年2月26日)

## 公社債

		買付額	売付額
国内	国債証券	千円 2,350,950	千円 150,119 (1,100,000)

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) ( )内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## 投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	iシェアーズ・コア Jリート ETF	口 114,100	千円 214,967	口 84,800	千円 160,347
外国	アメリカ		千米ドル		千米ドル
	ISHARES TIPS BOND ETF	47,963	5,088	36,852	3,876
	ISHARES IBOXX INVESTMENT GRA	11,833	1,243	8,950	932
	ISHARES JP MORGAN USD EMERGI	17,905	1,499	16,545	1,383
	VANGUARD REAL ESTATE ETF	10,551	840	9,629	750
	小計	88,252	8,671	71,976	6,944

(注) 金額は受け渡し代金。

## 先物取引の種類別取引状況

種類別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
国内	株式先物取引	百万円 659	百万円 609	百万円 -	百万円 -
	債券先物取引	2,806	2,268	-	-
外国	株式先物取引	1,400	1,181	-	-
	債券先物取引	1,158	1,015	-	-

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) 外国の取引金額は、各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年3月1日~2024年2月26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

(2024年2月26日現在)

## 国内公社債

## (A)国内(邦貨建)公社債 種類別開示

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
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	1,100,000	1,099,729	40.7	—	—	—	40.7
	(1,100,000)	(1,099,729)	(40.7)	(—)	(—)	(—)	(40.7)
合 計	1,100,000	1,099,729	40.7	—	—	—	40.7
	(1,100,000)	(1,099,729)	(40.7)	(—)	(—)	(—)	(40.7)

(注) ( )内は非上場債で内書きです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(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。

## (B)国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄	当 期			末	
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日	
国債証券	%	千円	千円		
第1214回国庫短期証券	—	1,100,000	1,099,729	2025/2/20	
合 計		1,100,000	1,099,729		

## 国内投資信託証券

銘 柄	当 期			末	
	口 数	評 価 額	比 率		
iシェアーズ・コア Jリート ETF	口	千円	%		
	29,300	51,978	1.9		
合 計	口 数	金 額			
	29,300	51,978			
	銘 柄 数 < 比 率 >		1 < 1.9% >		

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

## 外国投資信託証券

銘柄	当 期 末			
	口 数	評 価 額		比 率
		外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	口	千米ドル	千円	%
ISHARES TIPS BOND ETF	11,111	1,180	177,456	6.6
ISHARES IBOXX INVESTMENT GRA	2,883	311	46,842	1.7
ISHARES JP MORGAN USD EMERGI	1,360	119	18,025	0.7
VANGUARD REAL ESTATE ETF	922	78	11,757	0.4
合 計	口 数	金 額		
	16,276	1,689	254,082	
	口 数 < 比 率 >	4	<9.4%>	

(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) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

## 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	T O P I X	百万円 80	百万円 —
	債券先物取引	10年国債標準物	439	—
		海外市場JGB(SGX)min	116	—
外国	株式先物取引	SP500MIN2403	115	—
		MSCIEMG 2403	54	—
		EUROSTX 2403	63	—
		FTSE100 2403	29	—
	債券先物取引	CAN10YR 2403	40	—
	LONG GIL2403	18	—	
	EB 10YR 2403	21	—	
	10TNOTE 2403	33	—	
	AUST10YR2403	45	—	

(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。

## ○投資信託財産の構成

(2024年2月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	1,099,729	40.6
投資信託受益証券	306,060	11.3
コール・ローン等、その他	1,303,126	48.1
投資信託財産総額	2,708,915	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（357,635千円）の投資信託財産総額（2,708,915千円）に対する比率は13.2%です。

(注) 外貨建資産は、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。1米ドル=150.36円、1カナダドル=111.24円、1ユーロ=162.67円、1イギリスポンド=190.40円、1オーストラリアドル=98.53円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年2月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,828,968,222
コール・ローン等	1,195,701,180
公社債(評価額)	1,099,729,400
投資信託受益証券(評価額)	306,060,470
未収入金	146,273,561
未収配当金	518,700
差入委託証拠金	80,684,911
(B) 負債	126,965,206
未払金	126,856,723
その他未払費用	108,483
(C) 純資産総額(A-B)	2,702,003,016
元本	2,622,660,953
次期繰越損益金	79,342,063
(D) 受益権総口数	2,622,660,953口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,303円

(注) 設定時元本額 2,487,000,000円

期中追加設定元本額 135,660,953円

期中一部解約元本額 0円

(注) 2024年2月26日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・VTX DCダイナミックバランスファンド(安定型) 2,622,660,953円

(注) 1口当たり純資産額は1.0303円です。

## ○損益の状況 (2023年3月1日～2024年2月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	12,539,858
受取配当金	8,006,121
受取利息	1,018,343
その他収益金	3,515,394
(B) 有価証券売買損益	8,792,599
売買益	57,033,093
売買損	△48,240,494
(C) 先物取引等取引損益	57,615,310
取引益	98,745,371
取引損	△41,130,061
(D) 保管費用等	△1,944,751
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	77,003,016
(F) 追加信託差損益金	2,339,047
(G) 計(E+F)	79,342,063
次期繰越損益金(G)	79,342,063

\* 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。

\* 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。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

## ○お知らせ

該当事項はございません。