



『My-ラップ/オーナー』の貴方様に

My-ラップ 四半期レポート

～運用状況と今後の投資方針～

2016年4月-6月号

目次

基準価額・純資産総額の推移	.....	P 1
パフォーマンス分析	.....	P 2
今後の見通しと投資方針	.....	P 4
資産配分の方針	.....	P 5
組入れファンドの状況	.....	P 6

SBIグローバル・ラップファンド（安定型）（積極型）

■ 設定来の基準価額の推移（設定日：2014年12月11日）



※基準価額は信託報酬控除後の値です。

■ 当四半期の状況（2016年3月31日～2016年6月30日）

安定型

基準価額	前期末比	純資産総額
9,472円	▲93円	27.54億円

騰落率の推移

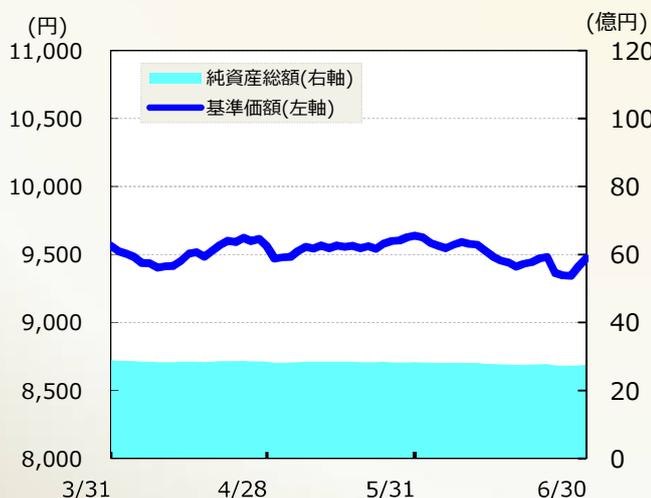
4月	5月	6月	四半期(4月～6月)
-0.04%	0.81%	-1.72%	-0.97%
設定来			
-5.28%			

積極型

基準価額	前期末比	純資産総額
9,146円	▲316円	59.28億円

騰落率の推移

4月	5月	6月	四半期(4月～6月)
-0.70%	0.71%	-3.35%	-3.34%
設定来			
-8.54%			



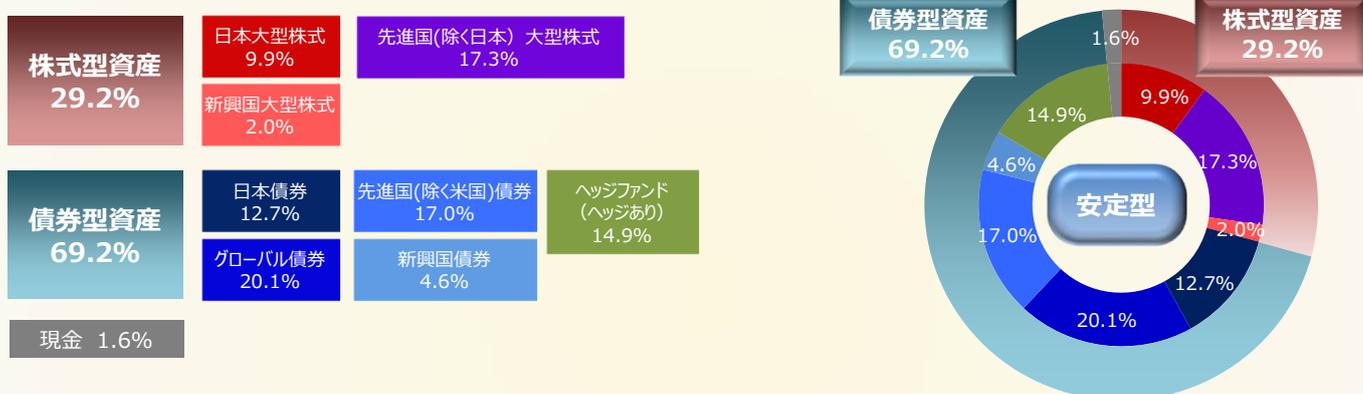
SBIグローバル・ラップファンド（安定型）

■ 当四半期の運用概況

当四半期は、下表のように各資産クラスの基本配分を見直し、変更しました。4月以降の市場環境の変化を受け、米利上げ観測の後退に加えて政策支援等の下支えが期待されることから、日本大型株式や新興国株式の見通しをやや引き上げ投資比率を見直した一方、先進国（除く日本）大型株式の投資比率引き下げを維持するとともに先進国（除く米国）債券の投資比率を引き下げました。

6月下旬には、投資比率の再構成（リバランス）を行い、基本配分比率に近づけるため、相対的に上昇率が高く、配分比率が高まっていた先進国（除く日本）大型株式、グローバル債券、日本債券、ヘッジファンド（ヘッジあり）などの資産を売却し、上昇率が低く（または下落し）配分比率が下がっていた先進国（除く米国）債券、日本大型株式、新興国債券などの資産を購入しました。

■ 資産配分の状況（2016年6月末時点）



■ 資産別構成比率の推移と騰落率

資産クラス	資産配分の動き				資産別騰落率 (期間：2016年3月31日～2016年6月30日)	
	基本配分	前期末	当期末	差	騰落率	変化
My-ラップ安定型						
-1.0%						
株式型資産	日本大型株式	10.0%	9.2%	9.9%	0.7%	-6.7%
	先進国(除く日本)大型株式	17.5%	17.1%	17.3%	0.2%	2.5%
	新興国大型株式	2.5%	1.8%	2.0%	0.2%	0.9%
-0.2%						
債券型資産	日本債券	12.5%	12.7%	12.7%	0.0%	2.3%
	グローバル債券	20.0%	20.2%	20.1%	-0.1%	2.4%
	先進国(除く米国)債券	17.5%	17.5%	17.0%	-0.5%	2.3%
	新興国債券	5.0%	4.5%	4.6%	0.1%	5.7%
	ヘッジファンド(ヘッジあり)	15.0%	14.8%	14.9%	0.1%	0.3%
1.5%						
現金		2.2%	1.6%	-0.6%		
為替	米ドル/円					-9.1%

※四捨五入の関係で、資産配分の合計が100%にならない場合があります。

※資産別騰落率は、本ファンドが投資している投資信託証券の騰落率であり、本ファンドの騰落率のすべての要因を示すものではありません。

※外貨建資産の騰落率については、現地通貨ベース

* P.16の「本資料のお取り扱いについてのご注意」をご確認ください。

SBIグローバル・ラップファンド（積極型）

■ 当四半期の運用概況

当四半期は、下表のように各資産クラスの基本配分を見直し、変更しました。4月以降の市場環境の変化を受け、米利上げ観測の後退に加えて政策支援等の下支えが期待されることから、日本大型株式や新興国株式の見通しをやや引き上げ投資比率を見直した一方、先進国（除く日本）大型株式の投資比率引き下げを維持するとともに先進国（除く米国）債券の投資比率を引き下げました。

6月下旬には、投資比率の再構成（リバランス）を行い、基本配分比率に近づけるため、相対的に上昇率が高く、配分比率が高まっていた先進国（除く日本）大型株式、グローバル債券、日本債券、先進国（除く米国）債券などの資産を売却し、上昇率が低く（または下落し）配分比率が下がっていた日本大型株式、新興国株式、欧州小型株式、新興国債券などの資産を購入しました。

■ 資産配分の状況（2016年6月末時点）



■ 資産別構成比率の推移と騰落率

資産クラス	資産配分の動き				資産別騰落率	
	基本配分	前期末	当期末	差	(期間：2016年3月31日～2016年6月30日)	
My-ラップ積極型					-3.3%	
株式型資産	日本大型株式	15.0%	13.2%	15.0%	1.8%	-6.7%
	日本中小型株式	7.5%	7.2%	7.2%	0.0%	-7.5%
	先進国(除く日本)大型株式	27.5%	26.6%	27.2%	0.6%	2.5%
	米国中小型株式	5.0%	5.1%	4.9%	-0.2%	0.4%
	欧州中小型株式	5.0%	4.6%	4.1%	-0.5%	-9.9%
	新興国大型株式	10.0%	8.2%	9.0%	0.8%	0.9%
	70.0%	64.9%	67.3%	2.4%	-1.1%	
債券型資産	日本債券	5.0%	5.1%	5.1%	0.0%	2.3%
	グローバル債券	10.0%	10.1%	10.1%	0.0%	2.4%
	先進国(除く米国)債券	7.5%	7.5%	6.5%	-1.0%	2.3%
	新興国債券	5.0%	4.5%	4.6%	0.1%	5.7%
	ヘッジファンド	2.5%	2.4%	2.5%	0.1%	0.4%
	30.0%	29.6%	28.8%	-0.8%	0.8%	
現金		5.5%	3.9%	-1.6%		
為替 米ドル/円					-9.1%	

※四捨五入の関係で、資産配分の合計が100%にならない場合があります。

※資産別騰落率は、本ファンドが投資している投資信託証券の騰落率であり、本ファンドの騰落率のすべての要因を示すものではありません。

※外貨建資産の騰落率については、現地通貨ベース

* P.16の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

今後の見通しと投資方針

(2016年6月末時点を基準に、基本的には3~6カ月程度先までの見通しです)

SBIグローバル・ラップファンド（安定型）（積極型）

■ 総括

当四半期は、原油相場の反発や米国の追加利上げ観測の後退などを受けて世界の株式市場は概ね底堅く推移したものの、英国の欧州連合（EU）離脱決定を受けて急落し、外国為替市場ではリスク回避の円買いが進行しました。今後の見通しとしては、英EU離脱の影響を見極めるまでは変動率の高い不安定な市場環境が続くと予想されます。英EU離脱に伴う金融市場の混乱を防ぐために、各国の政策対応が期待されており、株式市場の下支え要因になるとみられています。金利が急低下した先進国債券への配分を若干減らすとともに、日欧の株式市場や新興国市場はやや軟調に推移する可能性が高いと見ていることから、日本株式、欧州株式、新興国株式、新興国債券などについては、引き続き弱気の投資スタンスを維持しています。

		トレンド予想	投資スタンス	見通し	リスク要因	
株式型資産	国内		やや弱気	国内経済の先行きは、緩やかな持ち直しを見込むものの、当面は力強さに欠ける展開が続くと予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・想定以上の円高推移 ・過度の金融緩和期待とその剥落 ・中国景気の更なる減速及び資源価格の下落 	
	先進国	米国		中立	米国経済は、他の主要国・地域に比べると堅調な推移が続くと予想します。追加利上げについては、慎重なペースになると予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・大統領選挙の行方 ・非製造業部門及び個人消費の低迷 ・利上げに伴う投資マネーの縮小及び新興国の想定以上の成長減速
		欧州		やや弱気	欧州経済は、欧州中央銀行（ECB）の金融緩和と下支えされ緩やかな景気回復が継続すると予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・英国のEU離脱決定を受けた英国経済の景気後退及び欧州全体の不透明感の高まり ・政治面での欧州分裂懸念及び難民問題 ・欧州金融機関の財務健全性
	新興国		やや弱気	中国経済は、中長期的に減速傾向にあると予想します。他の新興国については、米利上げ時期や資源価格の動向の影響を受けやすい状況が続くと予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・英国のEU離脱決定を受けた英国及び欧州の景気後退による貿易への影響 ・米利上げに伴う新興国からの資金流出 ・原油や商品市況下落による資源国の低迷 	
債券型資産	国内	 (債券価格動向)	中立	日米欧の金融政策の動向から、金利の低下基調が継続すると予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・欧米の長期金利の変動によるボラティリティの上振れなど 	
	先進国	米国	 (債券価格動向)	中立	米追加利上げ観測の後退により、低下基調で推移すると予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・米経済指標の下振れによる利上げペースの鈍化など
		欧州	 (債券価格動向)	やや弱気	ECBやイングランド銀行の追加緩和観測によりボラティリティが高まっているものの、一定のレンジで推移すると予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・ギリシャ等欧州債務問題の悪化 ・地政学リスク（ロシア・中近東等）、テロ等ナショナリズムの台頭
	新興国	 (債券価格動向)	やや弱気	原油安の影響が新興国により異なること、為替が対ドルで安くなることから、全体ではボックス圏の動きとなると予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・米利上げに伴うリスクオフによる新興国からの資金流出 ・人民元切り下げをきっかけとした新興国での通貨切り下げ競争 	
為替	米ドル/円		やや円高	米利上げ見通しが下方修正されたことから、やや円高方向が続くと予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・リスクオフによる円高進行 ・米利上げ見送りなど 	
	ユーロ/円		やや円高	ユーロは、Brexitの政治的・経済的悪影響を受けやすく、ECBの追加緩和の可能性も高まることから、ユーロへの売り圧力が強まりやすいと予想します。	<ul style="list-style-type: none"> ・ユーロ・キャリー取引の巻き戻しなど 	

SBIグローバル・ラップファンド（安定型）（積極型）

■ 全体的な配分方針

基本配分比率に変更はありません。戦略的な投資比率は、引き続き新興国市場や欧州株式市場が軟調に推移する見通しが高いと判断し、先進国（除く日本）大型株式、新興国大型株式、新興国債券、欧州中小型株式については、基本配分比率より若干低めに配分します。また、金利の急低下に伴い、先進国（除く米国）債券の投資比率についても基本配分比率より若干引き下げました。

	安定型	基本配分比率	積極型	基本配分比率
日本大型株式	10.0%	(10.0%)	15.0%	(15.0%)
先進国（除く日本）大型株式	17.0%	(17.5%)	26.5%	(27.5%)
新興国大型株式	2.0%	(2.5%)	9.0%	(10.0%)
日本債券	12.5%	(12.5%)	5.0%	(5.0%)
先進国（除く米国）債券	17.0%	(17.5%)	6.5%	(7.5%)
新興国債券	4.5%	(5.0%)	4.5%	(5.0%)
グローバル債券	20.0%	(20.0%)	10.0%	(10.0%)
ヘッジファンド	15.0%	(15.0%)	2.5%	(2.5%)
日本中小型株式			7.25%	(7.5%)
欧州中小型株式			4.5%	(5.0%)
米国中小型株式			5.0%	(5.0%)

■ 組入れファンド 一覧

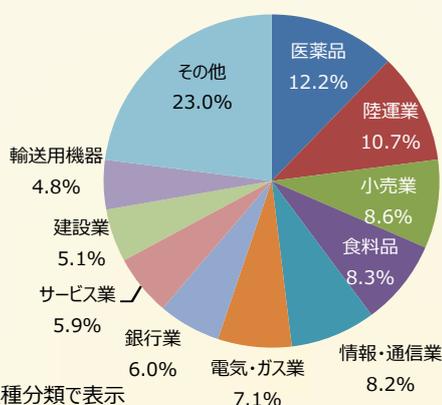
資産区分	投資対象	投資対象ファンド
株式型資産	日本大型株式	iシェアーズMSCI日本株最小分散ETF
	日本中小型株式	SBI中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ（適格機関投資家専用）
	先進国（除く日本）大型株式	ピムコ・RAE低ボラティリティ外国株式ファンド ヘッジあり（適格機関投資家専用）
	米国中小型株式	ファースト・トラスト・ミッド・キャップ・コア・アルファデックスファンド
	欧州中小型株式	ウイズダムツリー・ヨーロッパ・スモール・キャップ・デビデンド・ファンド
	新興国大型株式	iシェアーズMSCI・エマージング・マーケット・ミニマム・ボラティリティETF
債券型資産	日本債券	MUAM日本債券インデックスファンド（適格機関投資家限定）
	グローバル債券	ピムコ・バミューダ・インカムファンドA クラスX（JPY）
	先進国（除く米国）債券	バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）
	新興国債券	パワーシェアーズ・エマージング・マーケット・ソブリン・デット・ポートフォリオ
	ヘッジファンド	ニューバーガー・バーマン・グローバル・ボンド・アブソリュート・リターン・ファンド（米ドル建てクラス・外国投資証券）
	ヘッジファンド（ヘッジあり）	ニューバーガー・バーマン・グローバル・ボンド・アブソリュート・リターン・ファンド（円建て円ヘッジクラス・外国投資証券）



投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
日本大型株式	iシェアーズMSCI日本株最小分散ETF	-
ベンチマーク	〈MSCI日本株最小分散指数〉 MSCI日本株最小分散指数とは、価格変動幅の最小化を目指す指数です。	
運用の基本方針	1.リスク（価格変動）の最小化を目指してMSCIの選定する日本株の銘柄群を投資対象とします。 2.「MSCI日本株最小分散インデックス」への連動を目指します。 3.東京証券取引所（東証）に上場しており、日中に売買を行うことができます。	

基準価額	1,526円
純資産総額	147.7億円
期間別騰落率	
3カ月	-7.40%
6カ月	-13.30%
1年	-
3年	-

業種別組入比率 上位10業種



組入上位 5銘柄

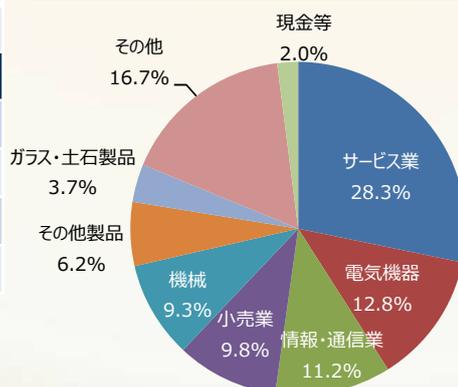
銘柄名	比率
アステラス製薬	1.68%
大塚ホールディングス	1.63%
NTTドコモ	1.60%
日本電信電話	1.59%
田辺三菱製薬	1.57%

※2016年6月30日基準
※業種別組入比率上位10業種は東証33業種分類で表示
(出所) BlackRock HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
日本中小型株式	SBI中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ（適格機関投資家専用）	-
ベンチマーク	ベンチマークはありません。	
運用の基本方針	1.主として、中小型割安成長株・マザーファンド受益証券（以下「マザーファンド受益証券」といいます）に投資し、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。 2.マザーファンド受益証券の組入れ比率は、原則として高位を維持します。 3.ただし、資金動向、市況動向の急激な変化が生じたとき等ならびに信託財産の規模によっては、上記の運用ができない場合があります。 4.マザーファンド受益証券の運用に関してはエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社より投資助言を受けます。	

基準価額	20,285円
純資産総額	11.1億円
期間別騰落率	
3カ月	-7.98%
6カ月	-9.92%
1年	-1.60%
3年	112.35%

業種別組入比率



組入上位 5銘柄

銘柄名	比率
福井コンピュータホールディングス	4.06%
ピーシーデポコーポレーション	3.55%
くらコーポレーション	3.30%
プレステージ・インターナショナル	3.25%
東京個別指導学院	3.13%

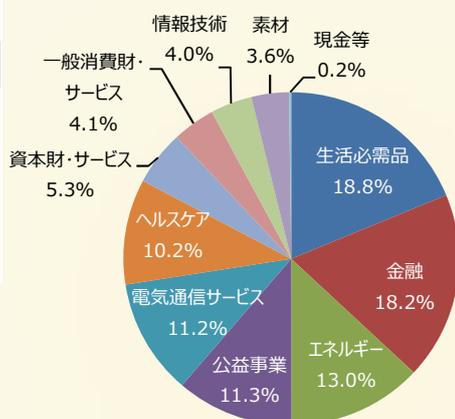
※2016年6月30日基準
※業種別組入比率はマザーファンドの純資産総額比
(出所) SBIアセットマネジメント

* P.16の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
先進国（除く日本） 大型株式	ピムコ・RAE低ボラティリティ外国株式ファンド ヘッジあり （適格機関投資家専用）	-
ベンチマーク	〈MSCIコクサイ・インデックス（円ヘッジ・ベース）〉 MSCIコクサイ・インデックスとは、MSCI Inc.が開発した日本を除く世界の主要国の株式市場の動きを表す株価指数で、株式時価総額をベースに算出されます。同指数に対して対円でのヘッジを行います。	
運用の基本方針	投資対象の時価総額ではなく、企業のファンダメンタルズや株式のリスク量に基づいて投資対象や投資比率を決定しポートフォリオを構築することで、時価総額に基いて投資比率を決めるベンチマークを上回る投資成果を目指します。	

市場価格	10,409円
純資産総額	20.9億円
期間別騰落率	
3か月	4.18%
6か月	-
1年	-
3年	-

業種別組入比率



組入上位 5カ国

国名	比率
米国	57.7%
英国	7.2%
カナダ	6.9%
スイス	4.5%
オーストラリア	3.7%

※国名は本店所在地ベース

※2016年6月30日基準

(出所)業種別組入比率及び組入上位 5カ国はピムコ・RAE低ボラティリティ外国株式マザーファンドのデータを基にSBIアセットマネジメントが作成

運用会社からのコメント

【市況】

2016年6月、先進国株式市場（除く日本）は、軟調な米国経済指標の結果や英国の欧州連合（EU）離脱を巡る国民投票で離脱派が勝利したことを受けて、世界的にリスク回避姿勢が強まったことから下落しました。米国では米国5月雇用統計で非農業部門雇用者数の伸びが大幅に市場予想を下回ったことや、米供給管理協会（ISM）非製造業景況指数が軟調となったことが重石となりました。欧州では英国国民投票の結果を受けて、イングランド銀行（BOE）や欧州中央銀行（ECB）が必要があれば政策対応の準備があるとの姿勢を示したことがプラスとなりましたが、英国を含む欧州経済の先行きに対する不透明感が高まったことから、投資家のリスク回避姿勢が優勢となりました。上述の環境下、6月のMSCIコクサイ（KOKUSAI）インデックス（円ヘッジ・円ベース）の騰落率は-1.97%となりました。

【パフォーマンス】

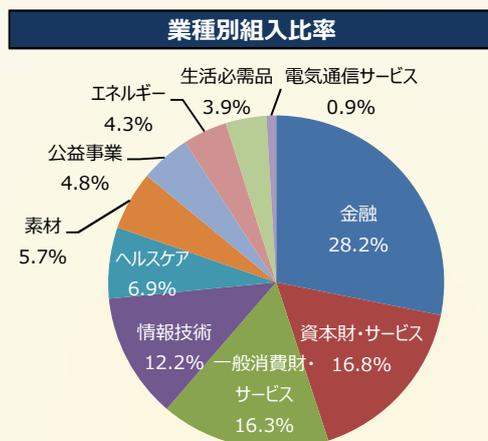
2016年6月、ピムコ・RAE低ボラティリティ外国株式マザーファンドの騰落率は+1.58%となりました。エネルギーや電気通信サービス、公益事業、生活必需品セクターなどの株式への投資がプラスとなりました。

(出所)ピムコ社のレポートを基にSBIアセットマネジメントが作成



投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
米国中小型株式	ファースト・トラスト・ミッド・キャップ・コア・アルファデックスファンド	★★★
ベンチマーク	〈ディファインド・ミッド・キャップ・コア・インデックス〉 米国の中型株をバリュー・グロース・スコアで分類し、当該スコアの上位75%の銘柄（約300銘柄）で構成された指数です。	
運用の基本方針	ディファインド・ミッド・キャップ・コア・インデックスのリターンを反映するトータル・リターン（キャピタル・リターン及びインカム・リターンを含む。）を目指して運用を行います。	

市場価格	\$49.64-
純資産総額	6.0億米ドル
期間別騰落率	
3か月	2.38%
6か月	5.64%
1年	-5.26%
3年	20.17%



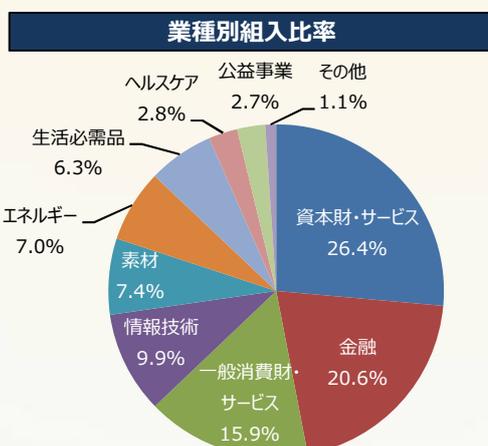
組入上位 5銘柄

銘柄名	比率
DreamWorks Animation SKG, Inc.	0.48%
The Manitowoc Company, Inc.	0.46%
Post Holdings, Inc.	0.44%
Burlington Stores, Inc.	0.43%
DuPont Fabros Technology, Inc.	0.43%

※2016年6月30日基準
 ※期間別騰落率は現地通貨ベース
 (出所) First Trust HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
欧州中小型株式	ウィズダムツリー・ヨーロッパ・スモール・キャップ・デビデンド・ファンド	★★★★
ベンチマーク	〈ウィズダムツリー・ヨーロッパ・スモール・キャップ・デビデンド・インデックス〉 欧州の中小型株（約350銘柄）で構成され配当金を基にウエイト付けされた指数です。	
運用の基本方針	ウィズダムツリー・ヨーロッパ・スモール・キャップ・デビデンド・インデックスのリターンを反映するトータル・リターン（キャピタル・リターン及びインカム・リターンを含む。）を目指して運用を行います。	

市場価格	\$50.08-
純資産総額	7.9億米ドル
期間別騰落率	
3か月	-8.19%
6か月	-6.39%
1年	-7.47%
3年	27.10%



組入上位 5カ国

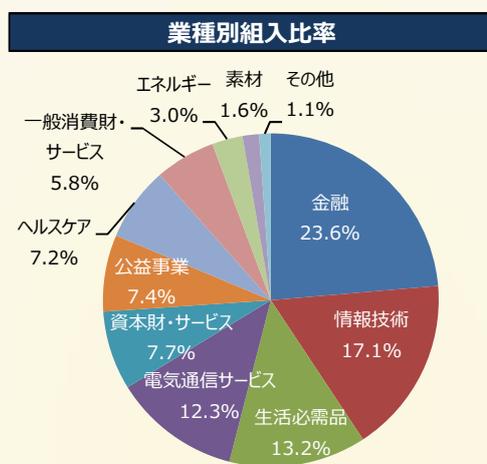
国名	比率
イギリス	26.60%
スウェーデン	15.19%
イタリア	11.92%
ドイツ	7.46%
フィンランド	6.36%

※業種別組入比率及び組入上位5カ国は2016年6月29日基準、その他は2016年6月30日基準
 ※期間別騰落率は現地通貨ベース
 (出所) WisdomTree HPを基にSBIアセットマネジメントが作成
 * P.16の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。



投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
新興国大型株式	iシェアーズ MSCI・エマージング・マーケット・ミニマム・ボラティリティETF	★★★
ベンチマーク	〈MSCI・エマージング・マーケット・ミニマム・ボラティリティ・インデックス〉 MSCI社が開発した指数で新興国株式市場における低ボラティリティ運用の動きを反映した指数です。	
運用の基本方針	MSCI・エマージング・マーケット・インデックスに比べてボラティリティの低い新興国市場の株式で構成されるMSCI・エマージング・マーケット・ミニマム・ボラティリティ・インデックスに連動する投資成果を目指して運用を行います。	

市場価格	\$51.11-
純資産総額	37.8億米ドル
期間別騰落率	
3か月	1.87%
6か月	7.36%
1年	-8.23%
3年	-5.50%



組入上位 5カ国

国名	比率
中国	20.82%
台湾	16.84%
韓国	10.95%
マレーシア	7.74%
タイ	6.21%

※2016年6月30日基準
 ※期間別騰落率は現地通貨ベース
 (出所) BlackRock HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
日本債券	MUAM日本債券インデックスファンド (適格機関投資家限定)	-
ベンチマーク	〈NOMURA-BPI総合インデックス〉 国内で発行された一定基準を満たす公募利付債券を対象に、インカム収入を考慮した時価総額ベースで算出する指数です。	
運用の基本方針	日本債券インデックスマザーファンド受益証券を主要投資対象とし、実質的にNOMURA-BPI総合インデックスと連動する投資成果を目指して運用を行います。	

市場価格	12,745円
純資産総額	2,590.1億円
期間別騰落率	
3か月	2.07%
6か月	6.28%
1年	8.05%
3年	13.16%

種類別組入比率 上位5種

国名	比率
国債	81.25%
地方債	6.50%
事業債	5.64%
政府保証債	3.38%
MBS	1.13%

格付け分布

格付種類	比率
AAA格	1.13%
AA格	1.37%
A格	96.39%
BBB格	0.12%
BB格以下	0.20%

※R&I社、JCR社、S&P社、Moody's社のうち、最も低い格付けを使用

※2016年6月30日基準
 (出所)三菱UFJ国際投信株式会社HPを基にSBIアセットマネジメントが作成



投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
グローバル債券	ピムコ・バミューダ・インカムファンドAクラスX (JPY)	-
ベンチマーク	ベンチマークはありません	
運用の基本方針	「ピムコ・バミューダ・インカムファンド (M)」受益証券を主要投資対象として、投資適格未満の銘柄も含めた世界の幅広い銘柄の中から、米ドル建ての債券等を中心に投資を行うことで、長期的な信託財産の成長を目指すとともに、利子収入の最大化を目指す運用を行います。	

市場価格	10,329円	種類別組入比率 上位5種		格付け分布	
純資産総額	11.5億円				
期間別騰落率					
3カ月	2.16%	国名	比率	格付種類	比率
6カ月	5.66%	米国非政府系モーゲージ証券	24.4%	AAA格	25.1%
1年	7.82%	証券化商品 (除く住宅ローン担保証券)	14.8%	AA格	1.7%
3年	-	ハイイールド社債	14.1%	A格	7.0%
		先進国債券 (除く米国)	13.7%	BBB格	10.7%
		新興国債券 (社債含む)	12.2%	BB格	14.9%
				B格	20.9%
				CCC格	11.1%
				CC格以下	8.5%

※2016年6月30日基準

※格付け分布はS&P社、Moody's社のうち、最も高い格付けを使用、信用格付けがないものはフィッチ社または運用会社による独自の信用格付けを使用

運用会社からのコメント

【市場環境】

2016年6月の先進国国債市場は、月前半、米国で雇用統計や米供給管理協会 (ISM) 非製造業景況指数などの経済指標が軟調となったことや、米連邦公開市場委員会 (FOMC) のハト派寄りの声明文及び政策金利見通しの引き下げを背景に米利上げ期待が引き続き後退したことから上昇基調となりました。その後、月後半にかけては、英国の欧州連合 (EU) 離脱に関する国民投票でEU離脱派が勝利を収めるとリスク回避姿勢が強まり、先進国債券市場は更に上昇しました。

スプレッドセクターにおいては、英国のEU離脱による欧州の金融機関への懸念が高まったことから、金融債が軟調となりました。一方、米国ハイイールド社債市場や新興国債券市場も一時的に英国のEU離脱問題による市場心理の悪化の影響を受けたものの原油価格の上昇などを受けて堅調に推移しました。

【パフォーマンスとその要因】

引き続き、各国の経済状況及びそれに伴う金融政策の方向性の相違を踏まえ運用を行っています。具体的には、中長期的には金利が上昇することが予想される米国の金利リスク量を抑えつつ、金利低下余地の残る豪州などで若干金利リスクの取得を継続しています。セクター戦略では、米国の消費の改善による住宅市場回復の恩恵を享受し、目つ、割安感の残る非政府系住宅ローン担保証券に積極投資をしています。また、足元で世界的な金利低下が続く中、米国債対比で魅力的な利回りを提供する政府系住宅ローン担保証券を積み増しています。更に、緩やかな米景気の回復、日欧の金融政策がマイナス金利に加え、信用緩和の強化が期待される環境下、クレジット投資も妙味があると考えています。また、クレジット投資においてはハイイールド債のみならずバンクローンも活用するなど、金利環境に配慮すると同時にセクター分散も図っています。その他、新興国債券は原油価格の下落に伴う調整の結果、ファンダメンタルズ対比の投資妙味が高まったとの判断から保有を継続しています。

6月中、米国の金利リスクを取得していたことや、新興国の準ソブリン債への配分がプラスに働いたものの、米非政府系モーゲージ証券が下落したことから基準価額は前月末比で若干下落しました。

(出所)ピムコ社のレポートを基にSBIアセットマネジメントが作成

* P.16の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。



ピムコ・バミューダ・インカムファンドAクラスX (JPY)

【今後の運用方針】

足元において、米国では雇用指標に若干の軟化がみられるものの、労働参加率に改善がみられ、緩やかながらも賃金の上昇が進んでいる環境下、米国経済の約7割を占める消費が牽引し緩やかな景気回復が継続すると予測しています。英国のEU離脱の影響や原油価格や中国経済の動向が市場の不安定化に繋がるリスクは引き続き残るものの、米連邦準備制度理事会（FRB）が外部環境のリスク等を考慮し、利上げに対してより慎重な姿勢を示していることは米国経済の下支えになるものと考えています。

今後も主要経済は米国を中心とした緩やかな回復局面を基本シナリオとしながらも、金融危機前と比べると成長率が低位に止まる環境の中で、例えば英国国民投票を受けた欧州の政局動向などこれまで意識されなかった不確実性が市場変動を高める可能性にも注意する必要があります。このような不確実性を伴う低成長局面では、投資の元本保全を意識しつつ、より魅力的な水準のインカム収入を獲得できるかが重要なテーマになると考えております。

PIMCOのインカム戦略は、質の良い高利回り資産を中心とする「攻め」の資産と、リスクオフ時にポートフォリオを安定化させる「守り」の資産のバランスを、マクロ経済見通しを元に柔軟に調整し過去の市場変動を乗り越えてきた実績があります。低成長、低金利、不確実性、といった数々の投資の課題を前に今後もPIMCOインカム戦略の理念に忠実に沿いながら運用を行うことがこの環境を乗り切る上で肝要であると考えます。

※2016年6月末時点の運用方針です。

(出所)ピムコ社のレポートを基にSBIアセットマネジメントが作成



投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
先進国（除く米国）債券	バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）	★★★★★
ベンチマーク	〈バークレイズ・グローバル総合（米ドル除く）浮動調整RIC基準インデックス（米ドルヘッジベース）〉 グローバルな投資適格固定利付債券市場のパフォーマンスを広範に測定します。米ドル建て以外の、政府債、政府機関債、社債、及び証券化された非米国の投資適格固定利付債券で構成されています。同一の発行体（外国政府を含む）への投資に上限（20%）を設けています。組入れ証券の該当通貨の米ドルに対する為替レートの変動を相殺するため、米ドルヘッジされています。	
運用の基本方針	バークレイズ・グローバル総合（米ドル除く）浮動調整RIC基準インデックス（米ドルヘッジベース）のパフォーマンスへの運動を目指します。為替レートの不確実性への保護を追求する目的で、組入れ証券の該当通貨の米ドルに対するヘッジ戦略を採用していますが、あくまでも米ドルベースのヘッジ戦略であるため、日本円をベースとした投資家にとっては為替リスクを伴います。インデックス・サンプリング法を用いたパッシブ運用です。ファンドはフルインベストメントを維持します。米国以外の主要な債券市場全体への、幅広く分散したエクスポージャーを提供します。低経費によってトラッキングエラーを最小限に抑えます。	

市場価格	\$55.74-
純資産総額	608億米ドル
期間別騰落率	
3か月	2.58%
6か月	-
1年	-
3年	-

※2016年6月30日基準
※期間別騰落率は現地通貨ベース
(出所) Vanguard HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

国別組入比率	
国名	比率
ヨーロッパ	56.60%
アジア太平洋	28.00%
北アメリカ	7.70%
新興国	3.80%
中東	0.30%
その他	3.60%

格付け分布	
格付種類	比率
AAA格	22.5%
AA格	27.8%
A格	31.0%
BBB格	18.7%

※ Moody's社、フィッチ社、S&P社を使用。格付け機関3社すべてによる格付けが取得できる場合はその中央値、格付け機関2社による格付けが取得できる場合は低い方の格付け、取得できる格付けが1社のみ場合はその1社の格付けを使用

投資対象	組入れファンド名	モーニングスターレーティング
新興国債券	パワーシェアーズ・エマージング・マーケット・ソブリン・デット・ポートフォリオ	★★★★★
ベンチマーク	〈DBIエマージング・マーケットUSDリキッド・バランスド・インデックス〉 米ドル建て新興国国債に国・地域別に「等比率」で投資を行う指数です。	
運用の基本方針	DBIエマージング・マーケットUSDリキッド・バランス・インデックスのリターンを反映するトータル・リターン（キャピタル・リターン及びインカム・リターンを含む。）を目指して運用を行います。	

市場価格	\$29.43-
純資産総額	24.3億米ドル
期間別騰落率	
3か月	5.76%
6か月	10.75%
1年	12.25%
3年	18.57%

※2016年6月30日基準
※期間別騰落率は現地通貨ベース
(出所) Invesco HPを基にSBIアセットマネジメントが作成

国別組入比率 上位5カ国	
国名	比率
ブラジル	3.90%
コロンビア	3.77%
メキシコ	3.65%
インドネシア	3.54%
ロシア	3.53%

格付け分布	
格付種類	比率
AA	6.35%
A	9.55%
BBB	40.54%
BB	23.92%
B	16.18%
CCC	3.47%

※S&P社の格付けを使用

* P.16の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

	組入れファンド名
ヘッジファンド	ニューバーガー・バーマン・グローバル・ボンド・アブソリュート・リターン・ファンド (米ドル建てクラス・外国投資証券)
ヘッジファンド (ヘッジあり)	ニューバーガー・バーマン・グローバル・ボンド・アブソリュート・リターン・ファンド (円建て円ヘッジクラス・外国投資証券)

運用会社からのコメント

【運用状況】

当四半期の前半においては、株式市場や商品市況が回復したことから金利は上昇したものの、後半にかけては、世界経済の成長懸念や英国の欧州連合（EU）離脱を受けてリスク回避姿勢が強まり、世界的に金利が低下しました。

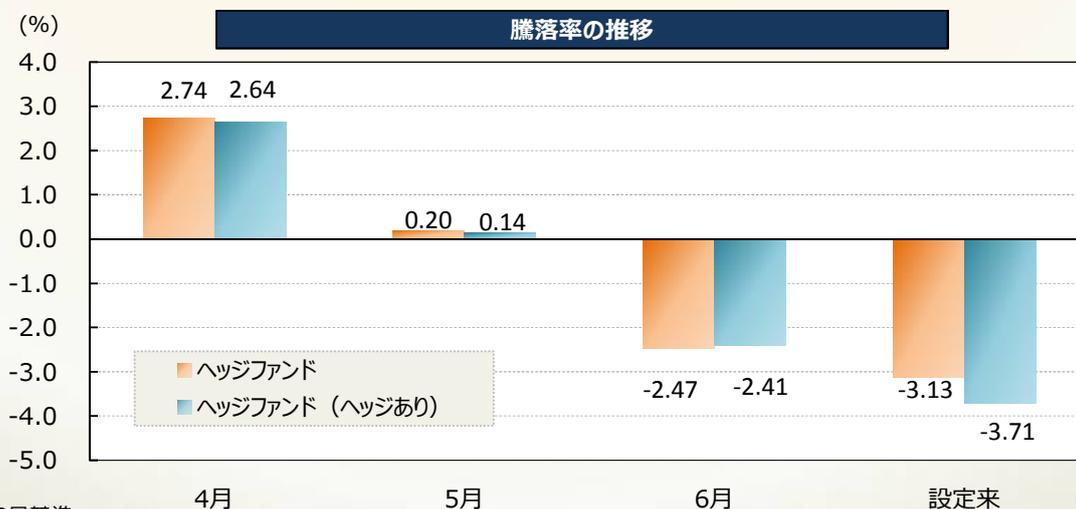
2016年4-6月期における主なパフォーマンス要因は以下の通りです。

プラス要因	<ul style="list-style-type: none"> ・投資適格社債の買い持ち ・ハイ・イールド債券の買い持ち ・新興国債券の買い持ち ・証券化商品の買い持ち
マイナス要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ドイツ、日本などの金利上昇を見込んだポジション

【市場見通し】

金融政策に関しては、米連邦準備制度理事会（FRB）は引き続き金融政策の正常化に向けて慎重なアプローチをとることを予想しています。また、FRBは今後の経済指標を注意深く分析し、英国のEU離脱の影響に関して、為替市場での米ドルへの影響を注視すると考えています。当運用戦略は金利が全般的に割高な水準にあるという見通しから保守的なデレレーション調整を継続し、国債・政府系債券以外のスプレッド・セクターのオーバーウェイトを維持する方針です。

※スプレッド・セクター・・・国債利回りに上乗せされた利回りで取引されるセクター



※2016年6月30日基準

※ヘッジファンド (ヘッジあり) は円ベース、ヘッジファンドは米ドルベース
(出所)ニューバーガー・バーマンのレポートを基にSBIアセットマネジメントが作成

* P.16の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

基準価額の変動要因

本ファンドは、投資信託証券への投資を通じて国内外の有価証券等を実質的な投資対象としますので、基準価額は変動します。また、外貨建資産には為替変動リスクもあります。したがって、本ファンドは投資元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割込むことがあります。本ファンドに生じた利益及び損失は、すべて投資者に帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。本ファンドの基準価額は、主に以下のリスクにより変動し、損失を生じるおそれがあります。ただし、基準価額の変動要因は以下に限定されるものではありません。

主な変動要因

資産配分リスク	資産配分リスクとは、複数資産への投資（資産配分）を行った場合に、投資成果の悪い資産への配分が大きかったため、投資全体の成果も悪くなるリスクをいいます。本ファンドは、投資対象ファンドへの投資を通じてわが国及び海外株式・債券・オルタナティブ資産（ヘッジファンド・コモディティ、リート（不動産投資信託））等、さまざまな資産クラスの金融商品に投資を行いますが、投資比率が高い資産の価値が下落した場合や、複数の資産の価値が同時に下落した場合、本ファンドの基準価額はより大きく影響を受け損失を被ることがあります。
株価変動リスク	一般に株価は経済・政治情勢や発行企業の業績等の影響を受け変動しますので、投資対象ファンドが組入れる株式の価格が変動し、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
為替変動リスク	為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
債券価格変動リスク	債券（公社債等）は、国内外の経済・政治情勢、市場環境・需給等を反映して価格が変動します。また、債券価格は金利変動による影響を受け、一般に金利が上昇した場合には債券価格は下落します。これらの影響により債券の価格が変動した場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
リート（不動産投資信託）の価格変動リスク	一般にリート（不動産投資信託）が投資対象とする不動産の価値及び当該不動産から得る収入は、当該国または国際的な景気、経済、社会情勢等の変化等により変動します。リート（不動産投資信託）の価格及び分配金がその影響を受け下落した場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
ヘッジファンドに投資するリスク	一般にヘッジファンドは、運用会社が独自の運用手法によって株式、債券等の有価証券及び各種派生商品（デリバティブ）等へ投資を行います。デリバティブ取引は、取引の相手方（カウンターパーティ）の倒産などにより、当初の契約通りの取引を実行できずに損失を被る可能性や、種類によっては原資産の価格変動以上に価格が変動する可能性、取引を決済する場合に理論価格よりも大幅に不利な条件でしか反対売買ができなくなる可能性や反対売買そのものができなくなる可能性等があり、その結果、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。また、運用者の運用能力に大きく依存する場合があります。市場の動向にかかわらず損失が発生する可能性があります。
コモディティ投資リスク	一般にコモディティ価格は商品の需給や金利変動、天候、景気、農業生産、政治・経済情勢及び政策等の影響を受け変動します。これらにより、本ファンドの基準価額は影響を受け損失を被ることがあります。
カントリーリスク	投資対象ファンドが組入れる金融商品等の発行国の政治・経済・社会情勢の変化で金融・証券市場が混乱し、金融商品等の価格が大きく変動する可能性があります。一般に新興国市場は、市場規模、法制度、インフラなどが限定的なこと、価格変動性が高いこと、決済の効率性が低いことなどから、当該リスクが高くなります。
信用リスク	投資対象ファンドが組入れる金融商品等の発行体が経営不安や倒産等に陥った場合に資金回収ができなくなるリスクや、それが予想される場合にその金融商品等の価格下落で損失を被る可能性があります。また、金融商品等の取引相手方にデフォルト（債務不履行）が生じた場合等、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
流動性リスク	投資対象ファンドが組入れる金融商品等の市場規模が小さく取引量が限られる場合などには、機動的に売買できない可能性があります。また、保有する金融商品等が期待された価格で処分できず、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

その他の留意点

- 本ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。
- 収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本ファンドの収益の水準を示すものではありません。
- 投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払い戻しに相当する場合があります。
- 収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

リスクの管理体制

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っています。

お申込みメモ

購 入 単 位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購 入 価 額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額 (ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
購 入 代 金	販売会社が定める期日までにお支払いください。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換 金 単 位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換 金 価 額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差引いた価額とします。
換 金 代 金	換金申込受付日から起算して7営業日目以降のお支払いとなります。
購 入・換 金 申 込 受 付 不 可 日	次のいずれかに該当する場合は、購入・換金のお申込みは受け付けられないものとします。 ニューヨークの証券取引所の休業日、ロンドン証券取引所の休業日、 シカゴマーカンタイル取引所の休業日、ニューヨークの商業銀行の休業日、 ロンドンの商業銀行の休業日
申 込 締 切 時 間	原則として午後3時までに販売会社が受けた分を当日のお申込みとします。 なお、受付時間を過ぎてからのお申込みは翌営業日の受付分として取扱います。 ※受付時間は販売会社によって異なることありますのでご注意ください。
購 入 の 申 込 期 間	平成28年3月16日(水)～平成29年3月15日(水) ※申込期間は、上記期間満了前に有価証券届出書を提出することによって更新されます。
換 金 制 限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約には制限を設ける場合があります。
購 入・換 金 申 込 受 付 の 中 止 及 び 取 消 し	金融商品取引所等における取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、 購入・換金(解約)の申込の受付を中止すること及びすでに受けた購入・換金(解約)の申込の 受付を取消す場合があります。
信 託 期 間	無期限(設定日:平成26年12月11日(木))
繰 上 償 還	次の場合等には、信託期間を繰り上げて償還となる場合があります。 ・各ファンドについて、ファンドの受益権の残存口数が10億口を下回ることとなった場合 ・ファンドを償還させることが受益者のために有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
決 算 日	毎年12月15日(休業日の場合は翌営業日)
収 益 分 配	年1回決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※販売会社によっては、分配金の再投資コースを設けています。詳細は販売会社または、委託会社 までお問い合わせください。
信 託 金 の 限 度 額	各ファンドとも信託金の限度額は5,000億円です。
公 告	委託会社が投資者に対して行う公告は、日刊工業新聞に掲載されます。
運 用 報 告 書	ファンドの毎決算時及び償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社より交付します。
課 税 関 係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 ※税制が改正された場合には、変更となる場合があります。

ファンドの費用

●投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入申込金額に 3.24% (税込) を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た金額とします。
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して 0.1% を乗じて得た額を、ご換金（解約）時にご負担いただきます。

●投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの日々の純資産総額に 年1.35% (税抜:年1.25%) を乗じて得た金額とします。運用管理費用（信託報酬）の配分は下記の通りとします。なお、当該報酬は、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日（休業日の場合は翌営業日）及び毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。			
		My-ラップ(安定型)	My-ラップ(積極型)	
	運用管理費用（信託報酬）	年1.35% (税抜:年1.25%)	信託報酬＝運用期間中の基準価額×信託報酬率	
	内 訳	委託会社	年0.567% (税抜:年0.525%)	ファンドの運用、基準価額の算出、ディスクロージャー等の対応
		販売会社	年0.756% (税抜:年0.7%)	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及び事務手続き等の対応
		受託会社	年0.027% (税抜:年0.025%)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対応
各ファンドの投資対象ファンドの信託報酬※1	0.367%	0.435%	投資対象とする投資信託証券の管理報酬等	
実質的な負担（概算値）※2	1.717%	1.785%	-	
その他の費用及び手数料	ファンドの監査費用、有価証券売買時にかかる売買委託手数料、信託事務の処理等に要する諸費用、開示書類等の作成費用等（有価証券届出書、目論見書、有価証券報告書、運用報告書等の作成・印刷費用等）が信託財産から差引かれます。なお、これらの費用は、監査費用を除き、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。			

※当該費用及び手数料等の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

ファンドの関係法人

委託会社	SBIアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第311号 加入協会 / 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会 （信託財産の運用指図、投資信託説明書（目論見書）及び運用報告書の作成等を行います。）
投資顧問（助言）	モーニングスター・アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1106号 加入協会 / 一般社団法人日本投資顧問業協会
受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社 （ファンド財産の保管・管理等を行います。）

本資料のお取扱いについてのご注意

- ・本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。
- ・本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。
- ・投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。
- ・投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。
- ・お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。