

国債ロング・ショート2.5戦略ファンド
(年2回決算型)

愛称：イールドハンティング2.5

追加型投信/内外/その他資産/特殊型(ロング・ショート型)

第8期末 (2024年1月22日)	
基準価額	7,967円
純資産総額	6,942百万円
第8期 (2023年7月21日～2024年1月22日)	
騰落率(分配金再投資後)	3.0%
分配金合計	0円

交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記の手順にて閲覧およびダウンロードいただけます。

なお、運用報告書(全体版)は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせ下さい。

閲覧方法: 下記照会先ホームページから公募投資信託を選択、該当ファンド名称を選択し、右上の「運用報告書(全体版)」を選択

<ファンドに関する照会先>

営業部

電話番号 03(4530)7333

お問い合わせ時間 (営業日) 9:00～17:00

ホームページアドレス www.ssga.com/jp

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社

〒105-6325 東京都港区虎ノ門一丁目23番1号 虎ノ門ヒルズ森タワー25階

第8期運用報告書

(決算日2024年1月22日)

作成対象期間(2023年7月21日～2024年1月22日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のお引き立てを賜り、厚く御礼申し上げます。

この度、「国債ロング・ショート2.5戦略ファンド(年2回決算型)」は、2024年1月22日に第8期の決算を行いましたので、運用状況をご報告させていただきます。

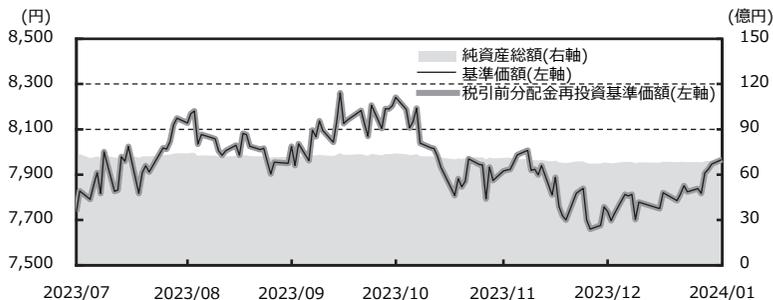
当ファンドは主として国債ロング・ショート2.5戦略マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)を通じて、実質的に国債先物、日本の短期公社債およびコールローン等へ投資し、中長期的に無担保コール翌日物レートを上回る運用収益の確保を目指して運用を行いました。

今後とも、ご愛顧のほどよろしくお願い申し上げます。

● 運用経過の説明

基準価額等の推移

作成対象期間(2023年7月21日～2024年1月22日)



第8期首：	7,737円
第8期末：	7,967円 (既払分配金0円)
騰落率：	3.0% (分配金再投資後)

- (注1) 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2) 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) 当ファンドはマザーファンドを通じて主として主要先進国の10年国債先物取引、日本の短期公社債を投資対象としておりますが、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等を設けておりません。

基準価額の主な変動要因

国債利回りが上昇した米国のショートや国債利回りが低下したフランスのロングがプラスに寄与しました。運用管理コストや売買コスト等がマイナスに寄与しました。

1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

項 目	当 期 (2023年7月21日~2024年1月22日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
平均基準価額	7,933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)	40円 (19) (20) (1)	0.503% (0.238) (0.252) (0.014)	(a)信託報酬 = 期中の平均基準価額×信託報酬率 消費税は報告日の税率を採用しています。 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)	3 (3)	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) (印 刷 費 用 等) (そ の 他)	141 (0) (1) (140)	1.781 (0.006) (0.011) (1.765)	(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 ・ 印刷費用等は、法定書類等の作成、印刷、交付等に要する費用 ・ その他は、金銭信託手数料及び信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	184円	2.321%	

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含みます)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(円未満の端数を含みます)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、各項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

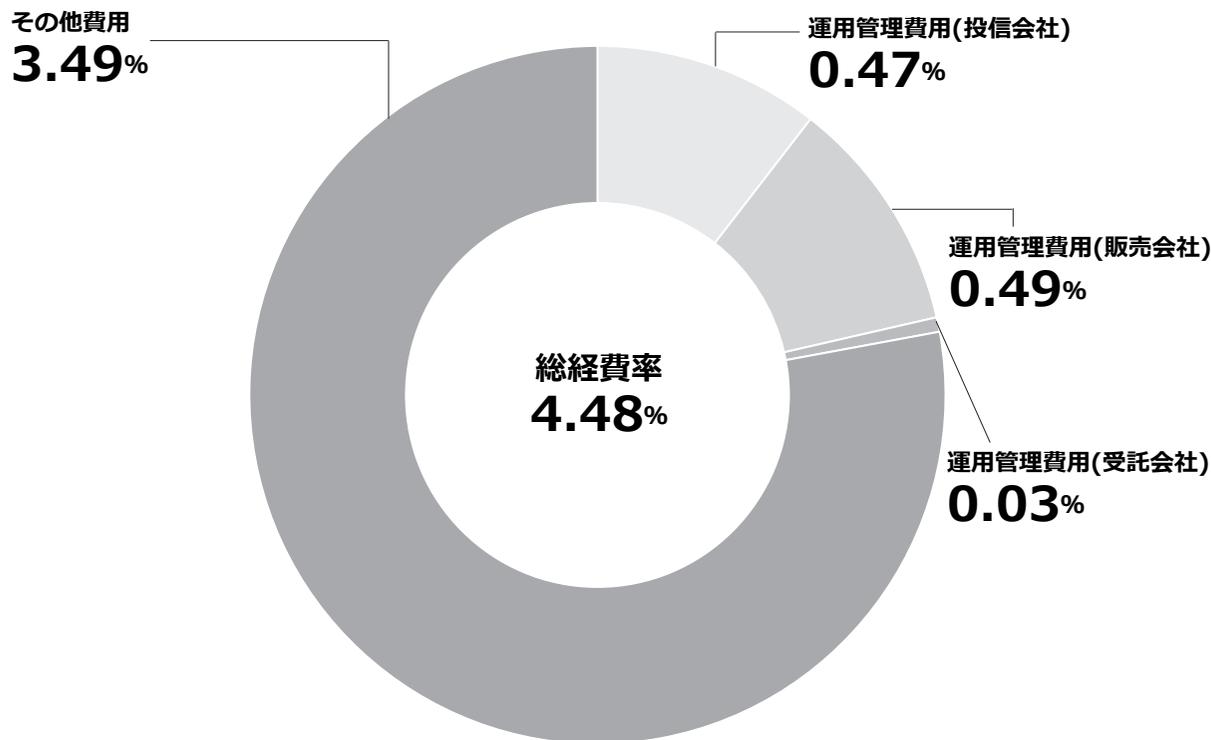
(注3) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注4) 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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4.48%です。**



(注1) 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。

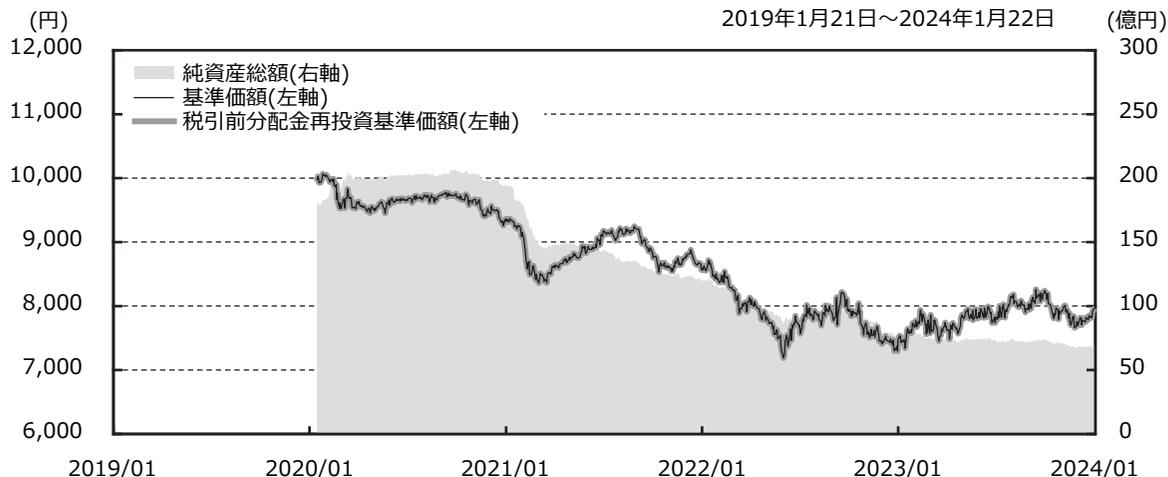
(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 費用はマザーファンドが支払った費用を含みます。

(注5) 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。

最近5年間の基準価額等の推移



(注1) 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。

決算日	2020年2月3日 (設定時)	2021年1月20日	2022年1月20日	2023年1月20日	2024年1月22日
基準価額(円)	10,000	9,326	8,587	7,470	7,967
期間分配金合計(税込み)	-	0	0	0	0
騰落率(%)	-	△6.7	△7.9	△13.0	6.7
純資産総額(百万円)	17,976	19,374	11,987	7,828	6,942

(注1) 純資産総額の単位未満は切り捨てています。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを通じて主として主要先進国の10年国債先物取引、日本の短期公社債を投資対象としておりますが、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等を設けておりません。

投資環境

【主要各国の市場概況】

当期の世界の債券市場は、10月末にかけ国債利回りが大幅に上昇しましたが、その後は一転して国債利回りは低下しました。

米国は、7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)にて0.25%の利上げが決定されたことが債券の売り材料となり、9月のFOMCでは政策金利は据え置かれてきましたが、追加利上げの可能性などタカ派的な示唆を受けて債券が売られ利回りは上昇しました。11月以降は米連邦準備理事会(FRB)の利上げ終了や2024年の利下げ観測が強まった結果、債券が買われ利回りは低下しました。

欧州では、7月は欧州中央銀行(ECB)が0.25%の利上げを実施する一方で欧州域内の軟調な経済指標が相次ぎ、結果として債券市場は方向感に欠ける展開となり、9月にはECBが0.25%の利上げを実施したことに加え、米国債券市場での売りが欧州にも波及し独国債利回りが大きく上昇しました。11月以降は欧米の主要中央銀行による利上げ終了や早期の利下げ観測を背景に債券が買われ利回りは低下しました。

日本では、7月に日銀が長短金利操作(イールドカーブ・コントロール、YCC)の柔軟化を決定し、日銀総裁・副総裁の発言などから日銀の早期の政策修正観測が高まり日本国債利回りが上昇しました。その後11月から12月にかけて米国の利上げ終了や2024年の利下げ観測の影響を受け日本国債も買われ利回りは低下しました。

当該投資信託のポートフォリオ

当ファンド	当ファンドは「国債ロング・ショート2. 5戦略マザーファンド」受益証券の組入比率を高位に保つことで中長期的に無担保コール翌日物レートを上回る運用収益の確保を目指して運用を行いました。
国債ロング・ショート2. 5戦略マザーファンド	独自開発の計量的手法に基づいて、対象国(日本、米国、英国、ドイツ、フランス、カナダ、および豪州の7ヶ国)の魅力度を各国の長短金利差のランキングに従って評価し、魅力が高いと評価する対象国の先物を買って建て、魅力が低いと評価する対象国の先物を売り建てすることで、ロング・ショートのポジションを構築しました。また、組入外貨建資産については原則として為替ヘッジを行いつつ、中長期的な観点から、安定した収益の確保と運用財産の着実な成長を目指して運用を行いました。

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。

分配金

当期の収益分配金は基準価額の水準、市況動向などを勘案した結果、見送りとさせていただきました。また収益分配に充てず信託財産に留保した収益は、特に制限を設けず、元本部分と同様の運用を行う方針です。

■ 分配原資の内訳

(1万口当たり・税込み)

項 目	第8期 (2023年7月21日～ 2024年1月22日)
当期分配金	-円
(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

- (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。

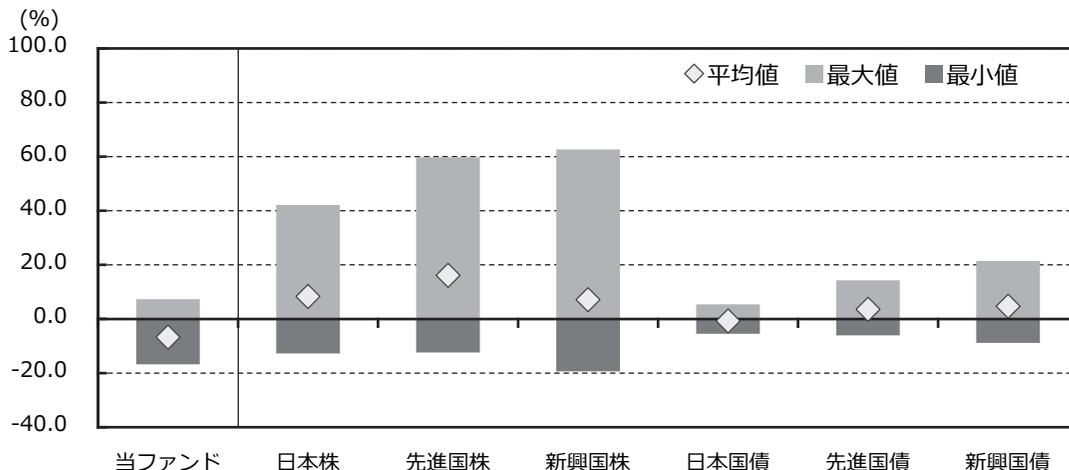
● 今後の運用方針

今後も引き続き、マザーファンドを通じて、投資対象国の長短金利差のランキングに基づき、為替ヘッジした債券投資における利回りの魅力が高いと評価する対象国をロングとし、低いと評価する対象国をショートとする様に国別配分を決定し、中長期的な観点から、安定した収益の確保と運用財産の着実な成長を目指して運用を行ってまいります。各国債券市場の値動きが落ち着きを見せ始める中、各国間の利回り格差に対する注目が高まると考えています。

● 当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信/内外/その他資産/特殊型(ロング・ショート型)	
信託期間	無期限	
運用方針	<ul style="list-style-type: none"> ・ 国債ロング・ショート2. 5戦略マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)を通じて、実質的に国債先物、日本の短期公社債およびコールローン等へ投資し、中長期的に無担保コール翌日物レートを上回る運用収益の確保を目指します。 ・ マザーファンド受益証券の組入比率は、原則として高位を維持します。 ・ 外貨建資産およびマザーファンド受益証券組入れに伴う実質的な組入外貨建資産については原則として為替ヘッジを行います。 	
主要運用対象	ベビーファンド	マザーファンド受益証券
	マザーファンド	主要先進国の10年国債先物取引、日本の短期公社債、ならびにその他短期金融商品
運用方法	ベビーファンド	<ul style="list-style-type: none"> ・ マザーファンド受益証券へ投資し、その割合には制限を設けません。 ・ 株式への投資は、転換社債の転換および新株予約権の行使による取得に限り、実質投資割合は信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・ 投資信託証券(マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除く)の実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ・ 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> ・ 株式への投資は、転換社債の転換および新株予約権の行使による取得に限り、投資割合は信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・ 投資信託証券(上場投資信託証券を除く)の投資割合は、信託財産の純資産総額の5%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。 ・ 外貨建資産については原則として為替ヘッジを行います。
分配方針	<p>毎決算時に、原則として次の通り収益分配を行う方針です。</p> <p>①分配対象額の範囲 分配対象額は、経費控除後の利子、配当収入および売買益(評価益を含みます)等の範囲内とします。</p> <p>②分配方針 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、分配対象金額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。</p> <p>③留保益の運用方針 留保益の運用については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。</p>	

● 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位：%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	-6.7	8.4	16.2	7.2	-0.7	3.6	4.8
最大値	7.3	42.1	59.8	62.7	5.4	14.3	21.5
最小値	-16.8	-12.8	-12.4	-19.4	-5.5	-6.1	-8.8

- * 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
- * 5年間(2019年1月～2023年12月)の各月末における年間騰落率の平均・最大・最小を表示したものです。

なお、当ファンドは2021年2月以降の年間騰落率を用いています。

- * 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。
- * 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。
- * 代表的な資産クラスを表す指数

日本株 ……………TOPIX(東証株価指数、配当込み)

先進国株 ……………MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円換算ベース)

新興国株 ……………MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)

日本国債 ……………NOMURA-BPI国債

先進国債 ……………FTSE世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)

新興国債 ……………JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド(円換算ベース)

※各指数の詳細は、「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数についてをご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

● 当該投資信託のデータ

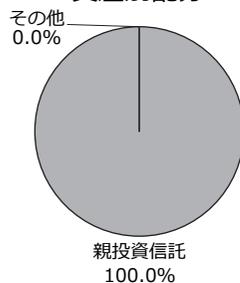
当該投資信託の組入資産の内容

組入(上位)ファンド(銘柄)

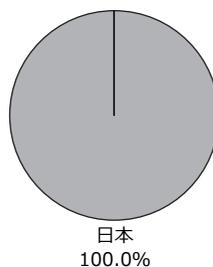
	第8期末 2024年1月22日
国債ロング・ショート2. 5戦略マザーファンド	100.0%
その他	0.0%

(注) 組入比率は、純資産総額に対するマザーファンドの評価額の割合です。

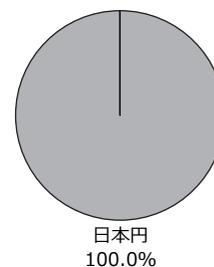
資産別配分



国別配分



通貨別配分



(注1) 資産別、通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

(注2) 未収・未払等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

純資産等

項目	第8期末 2024年1月22日
純資産総額	6,942,412,371円
受益権総口数	8,714,026,915口
1万口当たり基準価額	7,967円

(注) 当期中における追加設定元本額は187,623円、同解約元本額は703,522,525円です。

組入上位ファンド(銘柄)の概要

◇国債ロング・ショート2. 5戦略マザーファンド



組入銘柄

	銘柄名	種類等	国	通貨	比率
1	10年国債標準物	国内債券先物(買建)	日本	JPY	99.5%
2	EURO-OAT 10YR	外国債券先物(買建)	フランス	EUR	76.3%
3	AUS 10YR BOND	外国債券先物(買建)	オーストラリア	AUD	74.5%
4	第1183回国庫短期証券	国内債券	日本	JPY	16.9%
5	第1189回国庫短期証券	国内債券	日本	JPY	9.7%
6	第1139回国庫短期証券	国内債券	日本	JPY	8.6%
7	第1207回国庫短期証券	国内債券	日本	JPY	7.2%
8	第1145回国庫短期証券	国内債券	日本	JPY	6.2%
9	第1195回国庫短期証券	国内債券	日本	JPY	5.8%
10	第1170回国庫短期証券	国内債券	日本	JPY	5.8%
11	EURO-BUND10YR	外国債券先物(売建)	ドイツ	EUR	-74.5%
12	ULTRA10YRUST	外国債券先物(売建)	アメリカ	USD	-75.8%
13	CAN10YRBOND	外国債券先物(売建)	カナダ	CAD	-96.7%
組入銘柄数					13銘柄

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

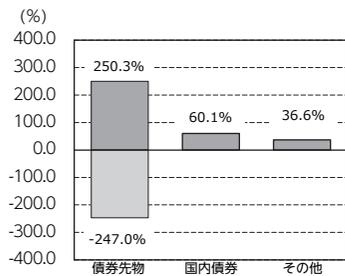
(注2) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注3) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

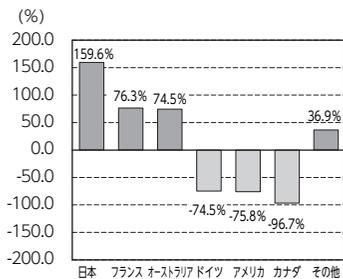
1万口当たりの費用明細

項目	当期 (2023年1月21日~ 2024年1月22日)
	金額
(a) 売買委託手数料 (先物・オプション)	6円 (6)
(b) その他費用 (その他)	265 (265)
合計	271円

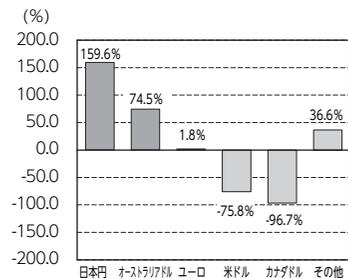
資産別配分



国別配分



通貨別配分



(注1) 基準価額の推移、組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2024年1月22日現在のものです。

(注2) 1万口当たりの費用明細は当該マザーファンドの直近の決算期のものです。費用項目については、2ページの注記をご参照ください。

(注3) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注4) 未収・未払等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

※組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されております。

●「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

■ TOPIX(東証株価指数、配当込み)

TOPIX(東証株価指数、配当込み)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

■ MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円換算ベース)

MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円換算ベース)は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

■ MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)

MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

■ NOMURA – BPI国債

NOMURA – BPI国債は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、同指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。

■ FTSE世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)

FTSE世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

■ JPモルガンGBI – EMグローバル・ディバーシファイド(円換算ベース)

JPモルガンGBI – EMグローバル・ディバーシファイド(円換算ベース)は、J.P.Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P.Morgan Securities LLCに帰属します。