

# ファイブスター・バリコレ・ファンド

追加型投信/内外/資産複合/特殊型

## 交付運用報告書

第6期(決算日 2019年11月25日)

作成対象期間(2018年11月27日~2019年11月25日)

第6期末(2019年11月25日)	
基準価額	7,829円
純資産総額	452百万円
(2018年11月27日~2019年11月25日)	
騰落率	0.6%
分配金合計	0円

(注1)以下本書において、基準価額及び分配金は1万口当たりで表記しています。

(注2)騰落率は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

### 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、「ファイブスター・バリコレ・ファンド」は、このたび、第6期の決算を行いました。

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、主に世界(日本を含みます。)の上場投資証券、有価証券先物取引、並びに金や原油等の商品先物取引等、およびわが国の公社債、短期金融商品に投資し、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

### 照会先

ホームページアドレス:<http://www.fivestar-am.co.jp/>

お客様デスク:03-3553-8711

(受付時間:委託会社の営業日の午前9時~午後5時まで)

## ファイブスター投信投資顧問株式会社

東京都中央区入船1-2-9 八丁堀MFビル8階

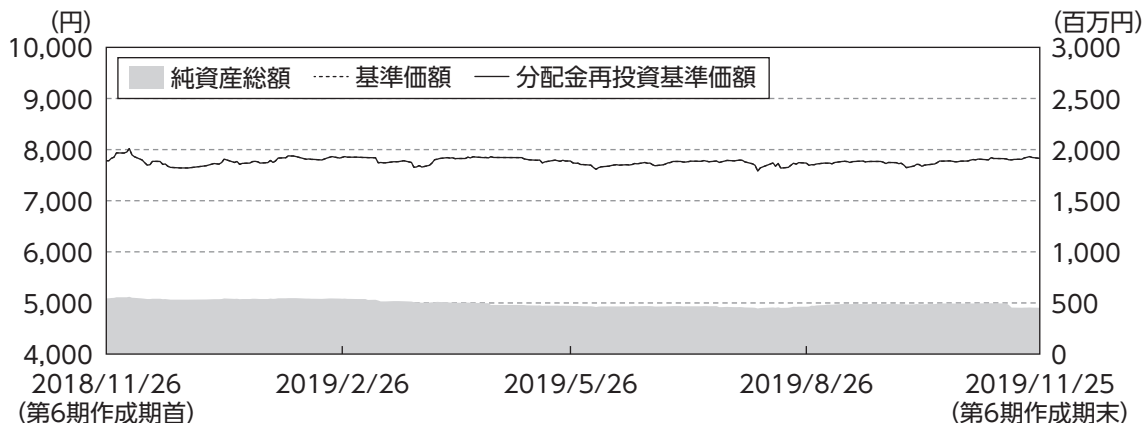
当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)を電磁的方法によりご提供することを定めております。上記PCサイトにアクセスし、「ファンドを検索する」等から、当ファンドのページを表示させることにより、運用報告書(全体版)を閲覧及びダウンロードすることができます。なお、ご請求いただいた場合には交付いたしますので、販売会社までお問い合わせください。

<本資料の表記にあたって>

- ・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率および騰落率は小数点第2位または小数点第2位未満を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と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。
- ・一印は組入れまたは売買がないことを示しています。

## ★運用経過

### ☆基準価額の推移



第6期首:7,783円  
第6期末:7,829円(既払分配金0円)  
騰落率:0.6%(分配金再投資ベース)

- (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御利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件もことなりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、2018年11月26日を基準価額に合わせて指数化しています。

### ☆基準価額の主な変動要因

当ファンドの主要投資対象については、期初から2019年3月11日まで「CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド」を保有する一方、2019年2月27日より「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」を保有開始いたしました。また、通期では、主要投資対象を概ね95%程度を保有いたしました。

以下は、「CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド」および「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」の変動要因です。

#### 「CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド」

##### 上昇要因

- ・2018年12月から2019年2月までの香港ハンセン指数採用銘柄のロングポジション：  
米中貿易問題の深刻化により中国経済の成長スピード減速観測が台頭していたことから、他市場に比較して軟調に推移していた香港市場ですが、中国での景気刺激策導入観測が強まり米国市場に牽引され上

昇トレンド入りしたため、相対的にモメンタムが強いと判断して日欧市場を外し代替的に組入れたことが奏功し、基準価格に対して2.1%程度寄与しました。

- ・2019年1月から2019年2月にかけての米NASDAQ指数採用銘柄のロングポジション：  
米中貿易交渉の先行きが不透明感を強める中、相対的にその悪影響を受け難いと判断される米国小型株式が上昇トレンドのモメンタムを強めていたことから組入比率を高位に維持していたことが奏功し、基準価格に対して1.8%程度プラスに寄与しました。

## 下落要因

- ・2018年12月の米S&P500指数採用銘柄及びNASDAQ指数採用銘柄のロングポジション：  
米中通商協議の先行き不透明感から翌年以降の世界経済の成長鈍化懸念が強まり両指数とも下落基調が続いた結果、基準価格に対してS&P500指数採用銘柄は1.8%程度、NASDAQ指数採用銘柄は1.6%程度マイナスに寄与しました。
- ・2018年12月のユーロストック50指数採用銘柄のロングポジション：  
米中通商協議の先行き不透明感等の悪影響を受け、欧州経済の牽引国であったドイツの経済成長が一時的にマイナスになる等の材料から下落基調となった欧州株式は、基準価格に対して0.8%程度マイナスに寄与しました。

「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」

## 上昇要因

- ・期中に買い持ちを継続した米国株先物が最も大きな上昇要因となりました。これは、米中摩擦による景気減速や政治の混乱は有るものの、米国景気が特に雇用・消費・不動産の分野で好調を保っている事と、トランプ大統領が再選に向けて株高につながる政策や外交を展開するであろう事、そして、米国政策金利の期中の引き下げと、その金利水準が景気に中立な金利水準よりも既に低くなっていると考えられることによりました。
- ・債券関連投資は、米国社債連動ETFへの投資が金利低下を背景としてプラスの貢献となりました。
- ・金価格に連動するETFへの投資は、米国金利低下とその影響を受けるドル安、さらに米中間や中東での緊張の高まりが値上がりにつながった結果プラスの貢献となりました。
- ・米国S&P500指数のボラティリティーに連動する先物に機動的に投資を行った結果、基準価格の上昇に寄与しました。
- ・円・ドル先物への投資は、期を通じて円高傾向となった為、プラスの貢献となりました。

## 下落要因

- ・米国長期国債下落により価格が上昇するETFへの投資は、米国中央銀行が政策金利引き下げにスタンスを変更し、米国長期債利回りが低下したために、下落要因となりました。
- ・ドル建てのETFびドル建て先物に対する証拠金にはドル安・円高の結果評価損が発生し、マイナス要因となりましたが、その一部は円・ドル先物への投資によって相殺する事が出来ました。

組入ファンド	基本組入比率	当作成対象 期間末組入比率	騰落率
ファイブスター・マルチアセット・ファンド(適格機関投資家私募)	95.0%	96.6%	2.4%*
ファイブスター・マネープール・マザーファンド2	5.0%	2.0%	△0.2%

(注)騰落率は分配金再投資ベースで計算しております。

\*2019年2月27日(組入日)からの騰落率となります

## ☆1万口当たりの費用明細

項目	第6期		項目の概要
	(2018年11月27日~2019年11月25日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	89	1.14	(a)信託報酬 = [期中の平均基準価額] × 信託報酬率 期中の平均基準価額は7,763円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 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
(投信会社)	(26)	(0.33)	
(販売会社)	(60)	(0.77)	
(受託会社)	(3)	(0.04)	
(b) 売買委託手数料	—	—	(b)売買委託手数料 = $\frac{[期中の売買委託手数料]}{[期中の平均受益権口数]} \times 10,000$ 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
(株式)	(—)	(—)	
(投資証券)	(—)	(—)	
(新株予約権証券)	(—)	(—)	
(先物オプション)	(—)	(—)	
(新株予約権付社債(転換社債))	(—)	(—)	
(投資信託受益証券)	(—)	(—)	
(c) 有価証券取引税	—	—	(c)有価証券取引税 = $\frac{[期中の有価証券取引税]}{[期中の平均受益権口数]} \times 10,000$ 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
(株式)	(—)	(—)	
(投資証券)	(—)	(—)	
(新株予約権証券)	(—)	(—)	
(先物オプション)	(—)	(—)	
(新株予約権付社債(転換社債))	(—)	(—)	
(投資信託受益証券)	(—)	(—)	
(d) その他費用	71	0.91	(d)その他費用 = $\frac{[期中のその他費用]}{[期中の平均受益権口数]} \times 10,000$ 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 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 印刷費用は、交付運用報告書等の作成・印刷・送付に係る費用、及び 信託財産計理業務に係る費用 その他は金銭信託への預入金額に対する手数料
(保管費用)	(—)	(—)	
(監査費用)	(13)	(0.17)	
(印刷費用)	(57)	(0.73)	
(その他)	(1)	(0.01)	
合計	160	2.05	

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、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2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

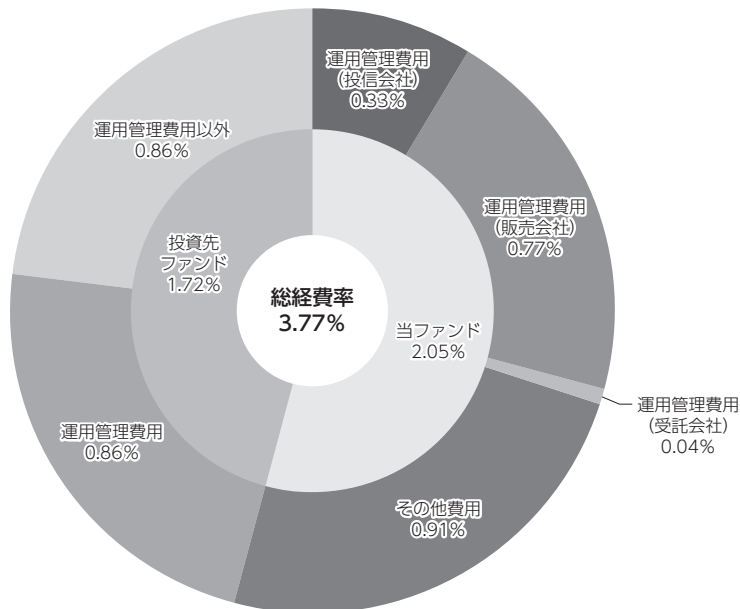
(注3) 「比率」欄は、1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません(マザーファンドを除く)。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンドの概要」に表示しております。

(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3.77%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	3.77
①当ファンドの費用の比率	2.05
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.86
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.86

(注1)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。

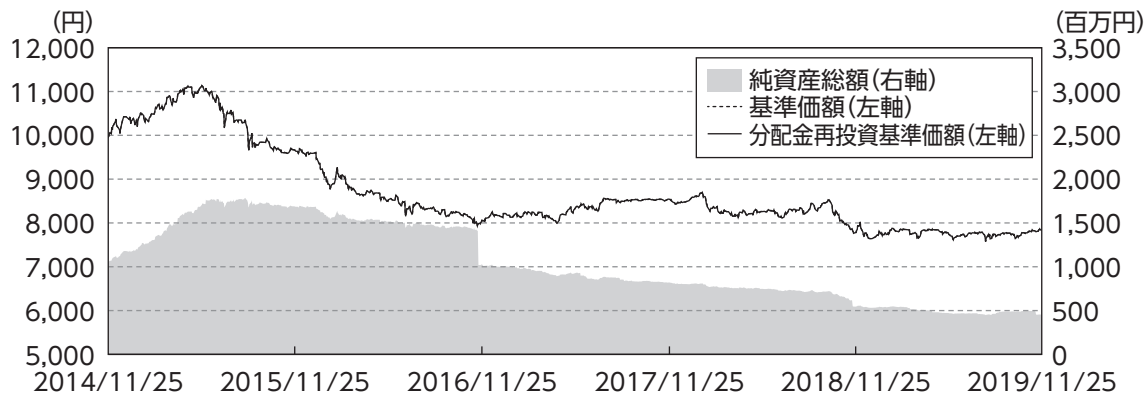
(注4)投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券(マザーファンドを除く。)です。

(注5)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6)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7)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、分配金(税引前)を再投資したものと計算しています。分配金再投資基準価額は、2014年11月25日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

(注2) 実際のファンドにおいては、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、またファンドの購入価額により課税条件も異なるため、お客様の損益の状況を示すものではありません。

	2014年11月25日 決算日	2015年11月25日 決算日	2016年11月25日 決算日	2017年11月27日 決算日	2018年11月26日 決算日	2019年11月25日 決算日
基準価額(円)	9,959	9,663	8,063	8,539	7,783	7,829
期間分配金合計(税引前)(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	△3.0	△16.6	5.9	△8.9	0.6
純資産総額(百万円)	1,055	1,688	1,029	819	546	452

※騰落率は1年前の決算応答日との比較です。

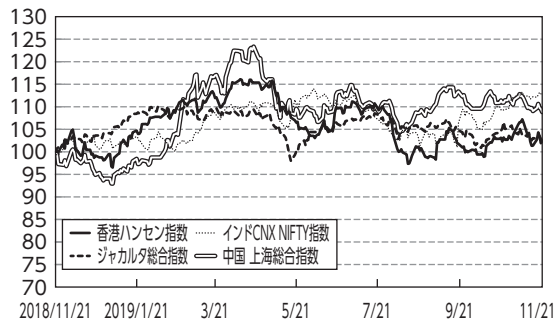
当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

## ☆市場概況

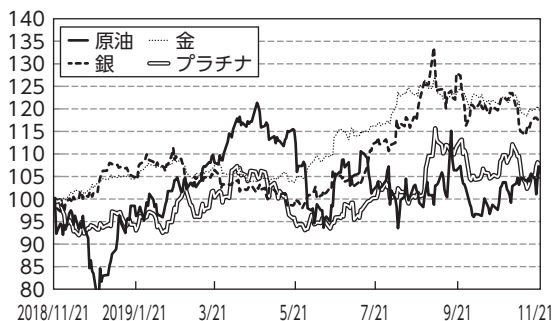
主要先進国株価指数の推移 (現地通貨ベース)  
2018年11月21日を100として騰落率を算出しています。



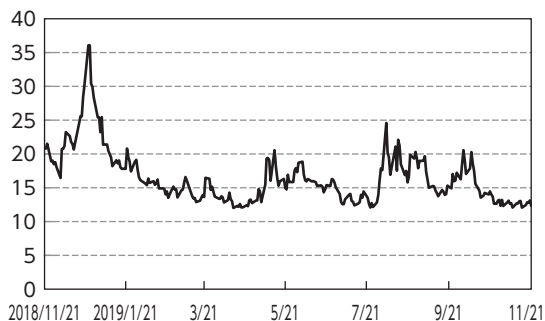
主要アジア株価指数の推移 (現地通貨ベース)  
2018年11月21日を100として騰落率を算出しています。



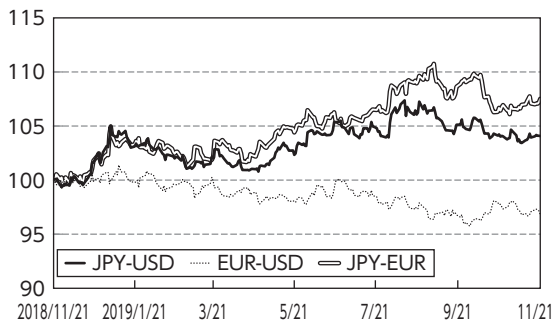
主要商品価格の推移 (現地通貨ベース)  
2018年11月21日を100として騰落率を算出しています。



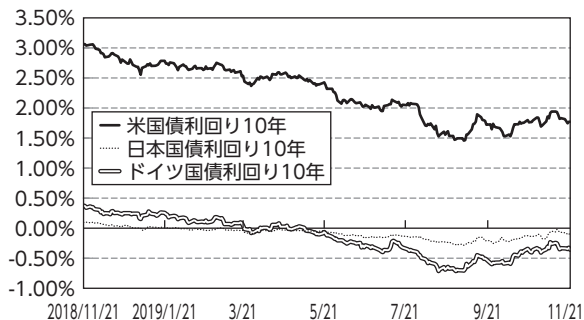
VIX指数の推移 (現地通貨ベース)



主要国通貨の推移  
2018年11月21日を100として騰落率を算出しています。



主要国債長期金利の推移



2018年12月には様々なリスク要因が一気に表面化して、世界的な株価下落が起きました。しかし、新年の2019年1月に入ると前月の悲観が後退した結果米国株は反発に転じ、2月に入ってからその流れが継続しました。この株価上昇傾向は、3月に入ると穏やかになりました。

米国の景気は、特に消費、雇用、不動産に関しては、概して好調が続きましたが、製造業に関しては米中貿易摩擦の影響を受けて、減速を示す景気指標が散見されました。従って、市場の最大の関心事はこの米中貿易摩擦の今後の展開ですが、11月には中国は知財侵害に対する罰則強化を発表し、米国への歩み寄りが見られました。はたして米中貿易合意の第一段階が年内にまとまるか否かに注目が集まっています。

また、この米中貿易摩擦の展開に大きな役割を負うトランプ大統領をめぐることは、所謂ロシア疑惑に関して3月にモラー特別検察官の捜査報告書がバー司法長官に提出され、トランプ大統領による共謀と司法妨害を立証する証拠は見出す事は出来なかったという結論が明らかにされ、この件によって弾劾される可能性は極めて低くなりました。しかし、9月には2020年の大統領選挙で戦う可能性の強いバイデン元副大統領に関してトランプ大統領がウクライナ大統領との電話会談で調査圧力を掛けたのではないかとの疑惑により、今後の大統領弾劾も全くなかったわけではなく、来年11月の米国大統領選挙まで1年を切りましたが、米国の政治状況に関しては、民主党の大統領候補が誰になるかも含め、予断を許さない状況です。

6月には中国による容疑者引き渡しを可能にする法令をめぐる香港で大規模なデモが起きました。この件をきっかけとして、香港の民主化を求める運動が学生を中心として先鋭化し、11月になっても沈静化していません。また、この件に関連して米国は香港人権法案を成立させたことから、米中の対立への懸念が高まりました。

リスクの顕在化から5月や8月には米国株を初めとして、世界の主要株価は下落しましたが、減速がみられるものの概して好調な米国景気に支えられて、2019年3月1日から2019年11月25日の間には米国S&P500株価指数は11.8%の上昇、日経225株価指数は7.8%の上昇、ユーロストック50指数は11.9%の上昇でした。一方、米国政策金利の引き下げを受け、米国10年債利回りは1.75%に下落し、ドルは円に対して2.6%下落しました。

## ☆運用概況

当ファンドの主要投資対象については、期初から2019年3月11日まで「CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド」を保有する一方、2019年2月27日より「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」を保有開始いたしました。また、通期では、主要投資対象を概ね95%程度を保有いたしました。

以下は、「CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド」および「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」の運用概況です。

## 資産配分および資産選定

「CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド」

期初のモデルポートフォリオにおいては、米中間選挙が無事終了する一方で、依然として米中貿易交渉の先行き不透明感が強く、また中東でのイラン問題等が深刻化する兆しを見せていたこと等から株式比率を60%程度に抑えていました。その後も、米中貿易問題の悪影響を受け、中国や欧州の経済成長スピードの鈍化が鮮明になる等、翌年以降の世界経済に対してネガティブな見通しが台頭し始めたため、12月末のモデルポートフォリオにおいては、一時的な株式下落をヘッジするためVIXを15%程度組入れる一方で、金利低下からドル安が進行したのを受けて上昇トレンドが明確となっていた金を20%程度組入れました。1月末のモデルポートフォリオにおいては、中国大手通信会社問題の発生などを受け米中関係悪化



観測が更に強まったことから、トレンドが上昇基調に反転した株式比率を20%程度まで引き下げました。一方で、FRB議長による利上げ不要発言等の材料から金利低下基調が暫く続くと判断し米長期債を20%程度組入れ、また、供給量削減合意観測が根強く上昇トレンドが明確であった原油を15%程度組入れました。その後、金利の低位安定や米中貿易問題に関してポジティブな見方が強まり株式市場のトレンドが経済ファンダメンタルズの面からも下支えされたため、2月末のモデルポートフォリオにおいては、株式の組入比率を40%程度に引き上げ、リスク資産の組入比率を80%程度としました。3月に入ると、ファンド償還に向け全ての資産を売却し現金化するプロセスを取りました。

組入資産の選定については、主に、モメンタムが反転し、トレンドが続く可能性の高い資産を選定しましたが、最終的には、その動きをファンダメンタルズの面から合理的に説明できる資産に限って組入れるように努めました。また、不透明な材料が散在していたこともあり、リスク分散の観点から、最終的に選定された資産と相関の低い資産も同時にポートフォリオに組入れるように努めました。一方で、原油などは株式と違い需給等によりレンジ内で動くと考え、短期売買のために活用しました。また、株式のロングポジションのヘッジ手段としては、現預金比率の調整及びVIXのロングポジションにより対応しました。

#### 「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」

米国景気が概して好調な事、トランプ大統領の最大の目標である再選に向けては米国株高が必要である事、そして、米国の政策金利が期中に引き下げられ、また政策金利は景気に中立な金利水準よりも既に低くなっていると考えられることから、米国株には強気を維持し、米国株の買い持ちを中心として運用を行いました。株関連銘柄への投資割合は、一時的にリスク要因が増加した5月には約24%まで下げましたが、今期中は概ね40%程度としました。米国株に対して、相対的に上昇する可能性が低いと考えた欧州株、もしくは日本株を数%程度売り持ちする投資を期中の半数以上の月で行って、米国株とのペア・ポジションとしました。

債券関連投資に関しては、米国景気の好調を背景として長期国債の利回り上昇を見込み、期初には米国債券下落により価格が上昇するETFに投資しましたが、米国中央銀行がスタンスを利下げに切り替えたことから、この投資は早期に解消しました。

米国金利低下とその影響を受けるドル安、さらに米中間や中東での緊張の高まりが値上がりにつながる金価格連動のETFへの投資も期中のほとんどの月で行いました。

また、日米の金利低下が顕著となる中、不動産投資信託(REIT)の魅力が相対的に高まると判断しました。REITは金利低下によって借入金の金利負担が低下し、また、配当利回りの金利に対するスプレッドが増すという2重のメリットがあります。そこで、主として米国のREITに投資するETF及び、東証REIT指数先物へ合計資産総額の約4%3月に投資を行い、徐々に投資割合を引き上げて11月末には約12%としました。

期中、米国株は総じて上昇基調を保ちましたが、5月には米中の対立が激化した事がきっかけとなって下落、また8月には景気の先行きに対する不安感から米国国債が買われ、10年債の利回りが2年債の利回りを下回る、所謂「逆イールド」が発生した事で株が売られるなど、株が上昇と下落を繰り返す激しい相場となりました。この様な局面を中心に、株価の水準と相場のセンチメントに対応して、米国S&P500指数のボラティリティーに連動する先物に機動的な投資を行いました。

ドル建てのETFびドル建て先物に対する証拠金は、ドル安・円高によって評価損が発生する為、そのヘッジを目的として、その一部に対して円・ドル先物を保有しました。

ETF及び先物の想定元本を合計した投資金額は、3月末の約60%からスタートし、5月末には約50%まで減らしましたが、その後8月末には約80%、11月末には約70%としました。

## ☆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ないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

## ☆分配金

運用の基本方針等を勘案し、収益分配金は見送らせていただきました。なお、留保金の運用については特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

(1万口当たり・税引前)

項目	第6期	
	2018年11月27日～ 2019年11月25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)		59

(注1)「当期の収益」及び「当期の収益以外」は、円未満を切り捨てて表示していることから、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

(注2) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金(税引前)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。

## ★今後の運用方針

当ファンドは、ファイブスター投信投資顧問株式会社が運用を行う「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」では、世界(日本を含みます。)各国の上場投資信託証券および上場有価証券指数先物取引等への投資を通じて、世界の株式、債券、不動産投資信託(REIT)、通貨、コモディティ等へ実質的な分散投資を行います。基本投資配分比率は、「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」を95%程度、「ファイブスター・マネープール・マザーファンド2」を5%程度とします。

以下は、国内籍投資信託の今後の運用方針となります。

米国の景気は好調が続いていると考えています。特に米国の雇用、消費、不動産関連では、引き続き強い経済指標が報告されています。一方米国製造業は、長期化している米中貿易摩擦の影響で、減速がみられます。

米国の来年11月の大統領選まではあと1年を切りましたので、再選を最優先課題とするトランプ大統領は、今後も引き続き米中間の摩擦の解決を模索するものと思います。しかし、米中間の摩擦は既に単なる貿易問題には留まらず、民主主義対共産党独裁体制の対立に発展しており、将来に向けた覇権をめぐる争いとなっている事から、容易に解消するものではなくなっています。これに、香港問題が加わり、今後世界景気や金融市場への影響には十分な注意が必要と思われます。また、トランプ大統領に対する弾劾手続きや、民主党の大統領候補からも目を離せない状況です。

この様な点を総合的に判断し、米国株式には若干強気のスタンスを継続しますが、様々なリスク要因も勘案しながら運用に臨みたいと思います。

今後も状況に応じた柔軟な対応を心掛け、一定以下のリスクのもとでの運用成績の最大化を目指して努力を積み重ねてまいります。

## ★お知らせ

以下、約款の変更をしました。

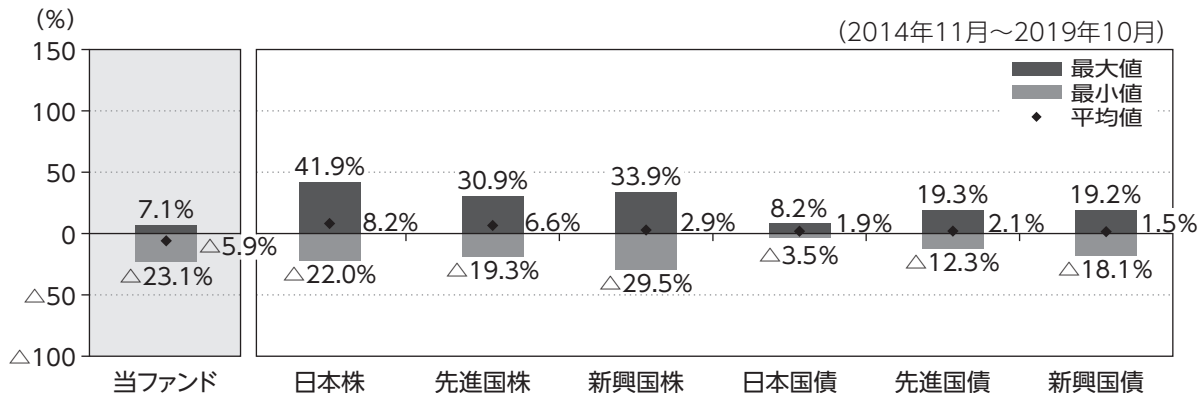
2019年2月27日付、投資対象の投資信託証券の追加、分散投資規制の対応

2019年8月27日付、投資対象の投資信託証券の削除、ファンド休日の変更、分散投資規制の対応

## ★当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信/内外/資産複合/特殊型	
信託期間	2014年6月17日から2024年5月31日まで	
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、主に世界(日本を含みます。)の上場投資証券、有価証券先物取引、並びに金や原油等の商品先物取引等、およびわが国の公社債、短期金融商品に投資し、中長期的な信託財産の成長を目指します。	
主要投資対象	当ファンド	「ファイブスター・マルチアセット・ファンド(適格機関投資家私募)」および「ファイブスター・マネープール・マザーファンド2」の受益証券を主要投資対象とします。
	ファイブスター・マルチアセット・ファンド(適格機関投資家私募)	<ul style="list-style-type: none"> <li>世界(日本を含みます。)各国の上場投資信託証券および上場有価証券指数先物取引等への投資を通じて、世界の株式、債券、不動産投資信託(REIT)、通貨、コモディティ等へ実質的な分散投資を行い、中長期的な信託財産の成長を目指して運用します。</li> <li>景気拡大期などにおける各資産の価格上昇時にはロングポジションを保有し、逆に景気後退期などの価格下落時にはショートポジションを保有することで、収益機会を狙います。</li> </ul>
	ファイブスター・マネープール・マザーファンド2	国内発行体の公社債、転換社債、ユーロ円債、資産担保証券ならびにCD、CP、コールローン等の国内短期金融資産を主要投資対象とします。
運用方法	投資対象投資信託証券である「ファイブスター・マルチアセット・ファンド(適格機関投資家私募)」の受益権を当ファンドの信託財産の純資産総額の95%程度、「ファイブスター・マネープール・マザーファンド2」の受益証券を同じく5%程度ずつ組入れます。	
分配方針	<p>分配対象額の範囲は、経費控除後の配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とし、原則として毎年1回(11月25日。ただし、休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、安定した分配を行うことを目指します。</p> <p>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、分配を行わないこともあります。</p> <p>収益分配に充てず信託財産内に留保した利益について、特に制限を設けず、運用の基本方針に基づき運用を行います。</p>	

## ★代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注1) 当ファンドについては2015年6月～2019年10月(5年未満)、他の代表的な資産クラスについては2014年11月～2019年10月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を表示したものであり、決算日に対応した数値とは異なります。

(注2) 当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されていますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

(注3) 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。

(注4) 各資産クラスの指数

**日本株: TOPIX (配当込み)**

TOPIXとは、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、TOPIXに関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。東京証券取引所は、TOPIXの指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性を保証するものではありません。東京証券取引所はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

**先進国株: MSCIコクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)**

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

**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、円ベース)**

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

**日本国債: NOMURA-BPI国債**

NOMURA-BPI国債とは、野村證券株式会社が発表している我が国の代表的な債券パフォーマンスインデックスで、国債のほか、地方債、政府保証債、金融債、事業債および円建外債等で構成されており、ポートフォリオの投資収益率・利回り・クーポン・デュレーション等の各指標が日々公表されます。NOMURA-BPI国債は野村證券株式会社の知的財産であり、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任ありません。

**先進国国債: FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)**

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより開発、算出、公表されている、日本を除く世界主要国の国債の総合投資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。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

**新興国国債: FTSE新興国市場国債インデックス (円ベース)**

FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより開発、算出、公表されている、主要新興国の国債の総合投資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。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

※先進国株ならびに新興国株については米ドルベースのため、Bloomberg L.P.(ブルームバーグ・エル・ピー)が提供する円換算の指数を表示しております。

## ★当該投資信託のデータ

### ☆当該投資信託の組入資産の内容

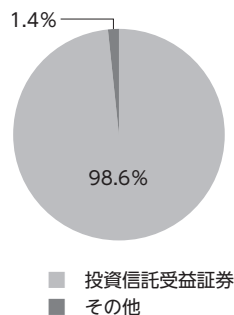
#### ○組入ファンド

	第6期末
	2019年11月25日
ファイブスター・マルチアセット・ファンド(適格機関投資家私募)	96.6%
ファイブスター・マネープール・マザーファンド2	2.0%
その他	1.4%
組入ファンド数	2

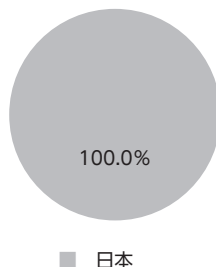
(注1)組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

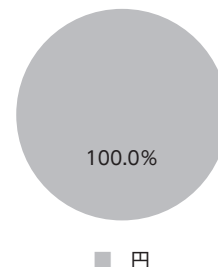
#### ○資産別配分



#### ○国別配分



#### ○通貨別配分



(注)組入ファンドおよび各配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注)国別配分は発行国を表示しております。

### ☆純資産等

項目	第6期末
	2019年11月25日
純資産総額	452,905,644円
受益権総口数	578,534,081口
1万口当たり基準価額	7,829円

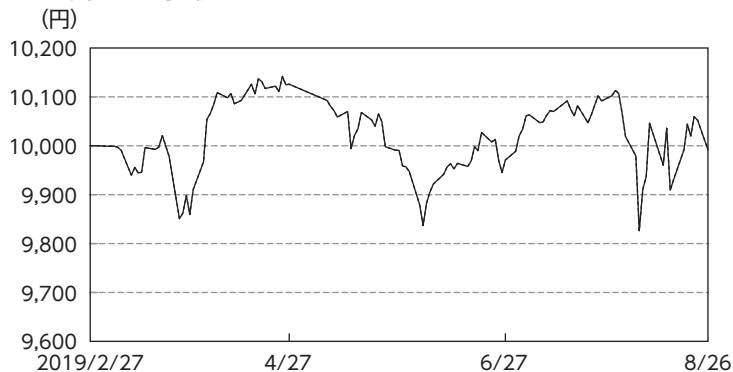
※期中における追加設定元本は84,146,102円、同解約元本額は207,210,185円です。

## ☆組入ファンドの概要

### ファイブスター・マルチアセット・ファンド(適格機関投資家私募)

計算期間(2019年2月27日～2019年8月26日)

#### ○基準価額の推移



(注)現地基準日ベース

#### ○1万口当たりの費用明細

(2019年2月27日～2019年8月26日(期末))

項目	第1作成期 金額(円)
信託報酬	26
(投信会社)	(23)
(販売会社)	(1)
(受託会社)	(2)
売買委託手数料	18
(先物オプション)	(5)
(投資信託受益証券)	(13)
有価証券取引税	0
(投資信託受益証券)	0
その他費用	6
(保管費用)	(3)
(その他)	(3)
合計	50

期中の平均基準価額は、10,010円です。

(注)詳細につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

#### ○組入銘柄(組入銘柄数：9銘柄)

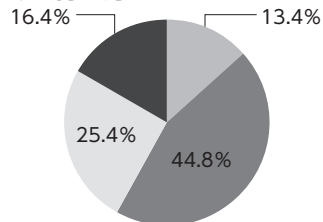
(2019年8月26日(期末)現在)

銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
JPN YEN CURR FUT_1909	通貨先物	米ドル	日本	25.4%
S&P500 EMINI FUT_1909	指数先物	米ドル	米国	17.0%
NASDAQ 100 E-MINI_1909	指数先物	米ドル	米国	10.7%
日経225mini先物19年9月限	指数先物	日本円	日本	9.2%
ゴールドマンサックス 投資適格社債ETF	投資信託受益証券	米ドル	米国	4.9%
東証REIT先物19年9月限	指数先物	日本円	日本	4.7%
バンガード不動産ETF	投資信託受益証券	米ドル	米国	4.3%
iシェアーズ・ゴールド・トラスト	投資信託受益証券	米ドル	その他	4.2%
FTSE CHINA A50_1909	指数先物	米ドル	中国	3.2%

(注1)比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

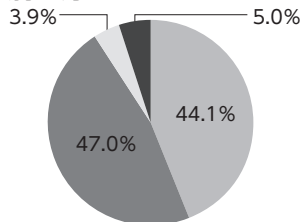
(注2)国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

#### ○資産別配分



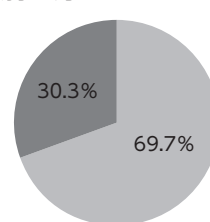
■ 投資信託受益証券 ■ 指数先物  
■ 通貨先物 ■ その他

#### ○国別配分



■ 米国 ■ 日本  
■ 中国 ■ その他

#### ○通貨別配分



■ 米ドル  
■ 日本円

(注)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。

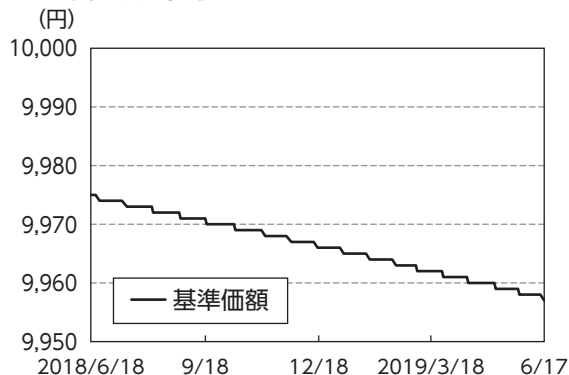
(注)国別配分は発行国もしくは投資国を表示しております。

(注)組入銘柄および各配分のデータは2019年8月26日現在のものです。

## ☆組入ファンドの概要

### ファイブスター・マネープール・マザーファンド2(2018年6月19日～2019年6月17日)

#### ○基準価額の推移



#### ○1万口当たりの費用明細

(2018年6月19日～2019年6月17日)

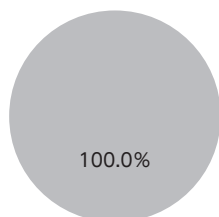
項目	
その他費用 (その他)	17円 (17)
合計	17

(注)詳細につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

#### ○組入銘柄(組入銘柄数:0銘柄)

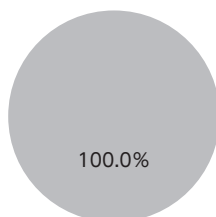
2019年6月17日現在、組入銘柄はありません。

#### ○資産別配分



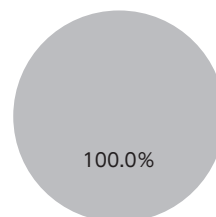
■ 金銭信託

#### ○国別配分



■ 日本

#### ○通貨別配分



■ 円

(注)各配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注)国別配分は発行国を表示しております。

(注)組入銘柄および各配分のデータは期末現在のものです。