

●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／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、有価証券指数先物取引、並びに金や原油等の商品先物取引等を投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主要運用対象	以下の投資信託証券を主要投資対象とします。 1. CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド 2. ファイブスター・マネープール・マザーファンド2
組入制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブ取引の直接利用は行いません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎年1回（11月25日。ただし、休業日の場合には翌営業日とします。）決算を行い、原則として次の通り分配を行う方針です。 1. 分配対象額の範囲は、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。）等の全額とします。 2. 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。 3. 収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、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。

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

運用報告書

第5期(決算日 2018年11月26日)

受益者のみなさまへ

平素は、格別のお引立てにあずか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、2018年11月26日に第5期決算を行いましたので、期中の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。

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

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)

[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の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値について小数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。

★設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			投資信託 受益証券 組入比率	ファイブスター・ マネーパール・ マザーファンド2 組入比率	純資産 総 額
	(分配落)	税込み 分配金	期 中 騰落率			
(設 定 日) 2014年6月17日	円 10,000	円 —	% —	% —	% —	百万円 588
1期(2014年11月25日)	9,959	0	△0.4	96.0	3.8	1,055
2期(2015年11月25日)	9,663	0	△3.0	93.9	4.7	1,688
3期(2016年11月25日)	8,063	0	△16.6	96.2	3.9	1,029
4期(2017年11月27日)	8,539	0	5.9	97.3	1.8	819
5期(2018年11月26日)	7,783	0	△8.9	96.3	1.6	546

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みの数値です。

(注2) 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。

★当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		投 資 信 託 受 益 証 券 組 入 比 率	ファイブスター・ マネーパール・ マザーファンド2 組 入 比 率
	騰落率	騰落率		
(期 首) 2017年11月27日	円 8,539	% —	% 97.3	% 1.8
11月末	8,530	△0.1	96.2	1.8
12月末	8,486	△0.6	96.3	1.9
2018年1月末	8,657	1.4	95.6	1.9
2月末	8,376	△1.9	95.9	1.9
3月末	8,156	△4.5	96.2	2.0
4月末	8,171	△4.3	97.0	2.0
5月末	8,267	△3.2	96.9	1.2
6月末	8,136	△4.7	97.3	1.2
7月末	8,300	△2.8	97.5	1.2
8月末	8,446	△1.1	98.0	1.2
9月末	8,458	△0.9	97.6	1.2
10月末	8,022	△6.1	97.7	1.4
(期 末) 2018年11月26日	7,783	△8.9	96.3	1.6

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

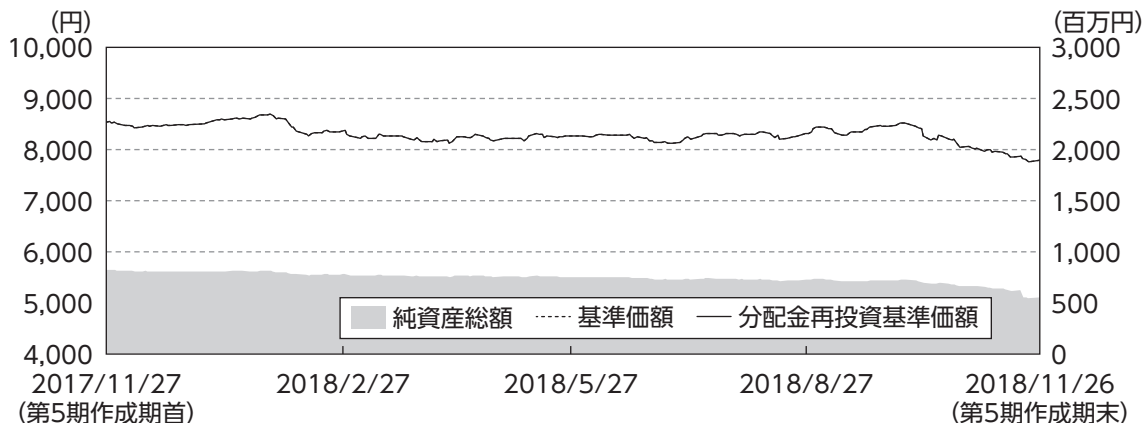
(注2) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

<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5期首:8,539円

第5期末:7,783円(既払分配金0円)

騰落率:△8.9%(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、2017年11月27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

上昇要因

- ・2018年3月から5月までの原油のロングポジション:

米減税政策導入等の景気浮揚効果も手伝い、世界経済の成長見通しがもう一段上方修正されれば、原油に対する需給逼迫観測から価格上昇も起こり得るとの見方から、2017年12月以降、原油のレンジ取引を開始しました。特に、短期的なモメンタムとトレンドのモデルが強い上昇トレンドを示し始めた2018年3月から5月にかけて、原油のロングポジションの組入比率を13%程度に維持しつつ、16%超の原油価格の上昇を享受したことが、基準価額に対して3.7%程度プラスに寄与しました。通期で見た場合でも、原油のロングポジションは、基準価額を1.7%程度押し上げる結果となりました。

- ・2017年12月から翌年3月までの新興国株式のロングポジション:

先進国の株式に比較して高いリスクプレミアムが求められる新興国の株式は、強気相場において相対的に高いリターンを実現できるとの見方から、期初から新興国の株式を他の国や地域等の株式に比較し

て、相対的に高位に組み入れました。価格上昇が顕著であった2017年12月から2018年3月中旬までの保有新興国株式は、基準価額に対して1.7%程度プラスに寄与しました。ただ、その後は、米国の金利先高観や保護主義政策を嫌気して、多くの新興国の株式市場が軟調地合いに転じたことから、通期で見た場合の基準価額に対する寄与度は、0.05%程度となりました。

下落要因

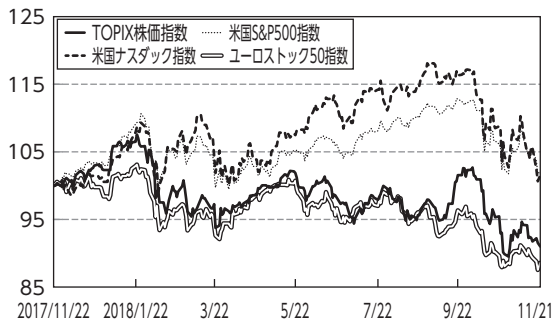
- ・2018年10月から期末までの米ナスダック100指数のロングポジション：
2018年1月末から2月中旬にかけて起こった株式市場の大幅調整局面後、米ナスダック市場だけは、翌月に高値更新を実現する等、相対的に強いモメンタムを維持していたため、2018年6月には組入比率を20%程度に引き上げました。しかし、10月初旬、金利先高懸念や景気減速懸念から米国株式市場が再度、大幅調整に見舞われると、米ナスダック100指数構成銘柄の価値も大きく失われ、その結果、10月から期末までの基準価額に対して2.9%程度のマイナスに寄与しました。通期で見た場合の米ナスダック100指数のロングポジションは、基準価額を1.8%程度引き下げる結果となりました。
- ・2017年12月から翌年2月末までの米長期債のロングポジション：
当ファンドは、安定的なパフォーマンスを実現するために値動きの異なる資産への分散投資を重視しています。そのため、2017年12月に株式と低相関の米長期国債のロングポジションをポートフォリオの32%程度まで組み入れました。米国で金利先高観が台頭した1月末までに同債券価格は3%程度下落したため、基準価額に対して1.4%のマイナスに寄与しました。通期で見た場合の米長期債のロングポジションは、基準価額を1.3%引下げる結果となりました。

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
CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド	95.0%	96.3%	△7.5%
ファイブスター・マネープール・マザーファンド2	5.0%	1.6%	△0.1%

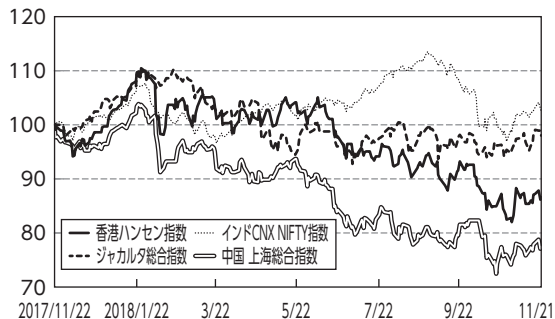
(注)騰落率は分配金再投資ベースで計算しております。

☆市場概況

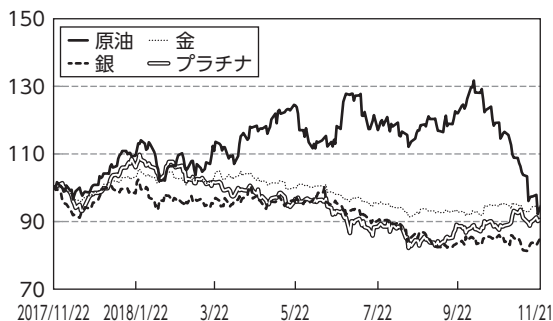
主要先進国株価指数の推移(現地通貨ベース)
2017年11月22日を100として騰落率を算出しています。



主要アジア株価指数の推移(現地通貨ベース)
2017年11月22日を100として騰落率を算出しています。



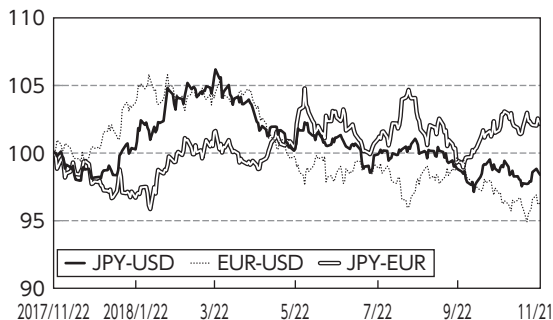
主要商品価格の推移(現地通貨ベース)
2017年11月22日を100として騰落率を算出しています。



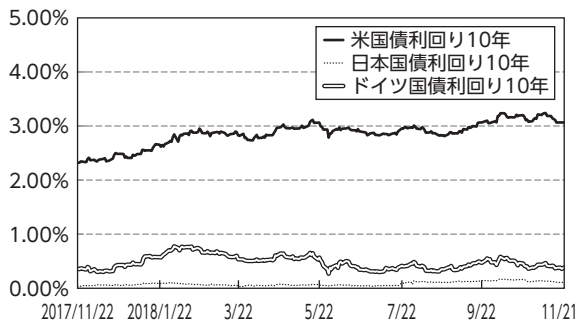
VIX指数の推移(現地通貨ベース)



主要国通貨の推移
2017年11月22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



当期の世界金融市場は、米国において顕在化するインフレ上昇圧力、先行き不透明な米中貿易摩擦、米金利上昇を受けて不安定化する新興国経済等の材料に大きく振り回され、世界経済の成長見通しが前期までの「今後更に加速する」から「来年は減速する」に大きく変わる等、株式市場のみならず債券市場や商品市場も前期までとは様相の異なる変動の激しい展開となりました。

米国の株式市場は、2018年1月まで好調な企業業績や税制改革等を材料にほぼ一本調子に上昇基調を維持していましたが、賃金インフレ上昇懸念や双子の赤字の増大懸念を受けて金利が急騰、割高な株価水準にあったことから、2月中旬に向けて大幅な調整局面を迎えました。その後、反発する場面も見られましたが、トランプ大統領の発表した貿易収支改善策に端を発した米中貿易戦争勃発が警戒され、3月から4月にかけて再度下値を探る展開となりました。ただ、今回の関税引上げ策により短期的には勝ち組となる米国への資金流入が止まることはなく、5月以降、株式市場は徐々に下値を切り上げ、米朝首脳会談による地政学的リスクの鎮静化やメキシコとのNAFTA(北米自由貿易協定)合意といった明るい材料も手伝い、8月から9月にかけては再度高値を更新しました。しかし、10月入ると9月の失業率が49年ぶりの低水準になる等、再度金利の先高観が台頭する中、IMF(国際通貨基金)による世界経済見通しの引下げや今回の貿易摩擦による企業業績への悪影響が顕在化し始めると株式市場は再度大幅に調整し、市場の牽引役であったIT企業の業績悪化や中国経済の減速、そして原油価格の急落等の悪材料も加わり、期末に向けて上値の重い展開となりました。

日本の株式市場も、期初は堅調に推移していましたが、大幅調整した米国市場を追随し1月から2月にかけて急落、その後も安全資産の円が買われたため3月下旬まで軟調地合いが続きました。堅調な米国経済を反映しドル円相場が反転したため、その後は5月まで強含みの展開となりましたが、日本車への米輸入関税引上げ策等が発表されると反落、9月初旬までは自然災害等の悪材料も加わりレンジ内の動きとなりました。再度、米金利上昇から円安が進むと、堅調な米国市場に牽引され上値追いの展開となり、1月に付けた当期の高値を更新する場面も見られましたが、10月に入ると急落する米国市場の影響を受け大幅調整し、その後も期末に向けて不安定な為替市場の影響等を受け方向感の定まらない相場地合いが続きました。

欧州の株式市場は、日米株式市場に比較して1月から2月にかけての下落分を5月下旬にかけて相対的に大きく取り戻しましたが、その後、欧州車への米輸入関税引上げ策の発表と共に反転、イタリアの財政赤字問題や英国のEU離脱問題の先行き不透明感から軟調な地合いが続き、日米株式市場の様に1月の高値を一度も更新することなく当期末を迎えました。

新興国の株式市場は、1月下旬まで堅調に推移しましたが、1月末から2月にかけて米国株式市場を追随し大幅下落した後も、米金利先高観から自国通貨安が進む中で、米国の保護主義的な通商政策や原油価格の急落が嫌気され、当期末まで軟調地合いが続きました。

商品市場では、原油価格がOPEC(石油輸出国機構)総会等での協調減産の期間延長合意観測等に下支えられ期初から堅調に推移し、米金利先高観から派生したドル高局面では一時的に値を下げる場面も見られたものの、その後も、イランやリビアの供給懸念、OPECやロシア等産油国の増産見送り観測、あるいはパイプライン価格上昇によるシェールオイル供給等の材料を受け10月初旬まで下値を切り上げる展開となりました。しかし、その後、米原油在庫が増加基調にある中で、トランプ大統領の原油価格引き下げ発言やサウジの増産計画等から下落基調が続くことになり、期末の原油価格は期初を下回る結果となりました。金価格は、2018年3月下旬から10月上旬までのドル高局面において大幅調整した後、若干強含みの様相を呈したものの、期初に比較して値下がりして期末を迎えました。

☆運用概況

当ファンドの主要投資対象とする「CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド」に概ね95%程度、「ファイブスター・マネープール・マザーファンド2」に概ね5%程度の投資を行いました。

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」の運用概況です。

資産配分

期初のモデル・ポートフォリオは、北朝鮮問題の深刻化に伴い、株式組入比率を一時的に20%以下とする資産保全型ポートフォリオの資産配分となっていました。当該問題に対する市場の反応が徐々に弱まりつつある中で、日米株式のボラティリティも低下基調となっていたことから、2017年12月のモデル・ポートフォリオは、リスク資産の組入比率を55%とする一方で、景気減速によるリスク資産の下落リスクをヘッジする手段として債券の組入比率を45%に設定しました。実際の12月末現在の資産配分は、株式組入比率30%程度、商品組入比率11%程度、債券組入比率32%程度、現預金比率26%程度となりました。2018年1月のモデル・ポートフォリオは、日米株式市場の短期的なモメンタムとトレンドが改善方向にあったことから、リスク資産の組入比率を65%に上げました。実際の1月末現在の資産配分は、米国株式市場等が割高な水準にあると判断されたため、代替的に商品の組入比率を上げる等を行った結果、株式組入比率38%程度、商品組入比率24%程度、債券組入比率31%程度、現預金比率7%程度となりました。その後株式市場は、1月末から2月中旬にかけて大幅調整局面を迎えましたが、中期的なトレンドやモメンタムに大きな変化が見られなかったため、5月末までのモデル・ポートフォリオの資産配分は同様な比率を保持しました。ただ、実際には、米金利上昇や米保護主義的通商政策の悪影響を受けやすいアジア株式や新興国株式から米中貿易戦争の影響を受け難い米ナスダック100指数への入れ替えを行い、価格変動率の高い原油を使った短期売買等を行った結果、5月末現在の実際の資産配分は、株式組入比率31%程度、商品組入比率12%程度、債券組入比率32%程度、現預金比率26%程度となりました。6月になると、日米株式市場やインド株式市場等の短中期のモメンタムとトレンドが上昇相場の継続を示し、その後も、米朝首脳会談や米対中制裁関税発動等の影響を受けることなく米国株式市場が堅調に推移したため、8月のモデル・ポートフォリオは、リスク分散型から集中投資型の資産配分へ変更され、リスク資産の組入上限比率を85%としました。実際には、6月から7月にかけて米国の大型株式と米ナスダック100指数の組入比率を2倍に上げると共に、相対的に割安感が強かった日本株式の組入比率を欧州株式の3倍程度まで上げ、そしてイラン供給懸念等から動意付く可能性のある原油の組入れを再開しました。他方、リスク資産のヘッジ目的で用意された米長期債に関しては、その組入比率を段階的にゼロまで引き下げた結果、8月末現在の資産配分は、株式組入比率70%程度、商品組入比率14%程度、現預金比率16%程度となりました。9月に入るとリスク資産の上昇トレンドやモメンタムに陰りが見え始めたことから、日本株式や原油の組入比率を半分程度まで一旦引き下げると共に、政局不安により下値不安が強まったインド株式を全て売却しました。その結果、9月末現在の実際のリスク資産の組入比率は55%まで引き下げられ、その内訳は、株式組入比率48%程度、原油組入比率7%となりました。10月に入ると再度米国の金利先高懸念の台頭、米中貿易摩擦の深刻化、そして世界経済減速懸念の台頭といった材料を受け、リスク資産は、再度大幅な価格調整局面を迎えることになりました。その後、期末に向けて市場は反発する場面も見られましたが、原油市場が下げ止まらない中、12月初旬の米中首脳会談に向けて不安定な相場地合いとなり期末を迎えました。10月のモデル・ポートフォリオにおいて、一旦リスク資産の組入比率を55%まで引き下げましたが、短期的なモメンタムやトレンドに方向性等が見られなかったため、この資産配分が期末まで続くことになりました。実際には、リスク資産の大幅調整局面後、市場が反発するタイミングで、保有資産をヘッジするためにVIX(シカゴ・オプション取引所SPXボラティリティ指数)を購入しましたが、期末までに全て解消した結果、期末の実際の資産配分は、株式組入比率56%、現預金比率44%となりました。

資産選定

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選定しました。また、リスク分散の観点から、最終的に選定された資産と関連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。但し、流動性の高い株式市場では強気相場の最終局面において高いリターンを実現する場面が見られることから、国別や地域別には分散しながらも、短期的に株式中心の集中投資型の資産配分を選定しました。また、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。

☆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5期	
	2017年11月28日～ 2018年11月26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、チャータード・インベストメント・マネジャーズ・ピーティーイー・エルティーディーが運用を行う「CIM・バリエブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド」(以下、ケイマン籍円建外国投資信託といいます)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。ケイマン籍円建外国投資信託では、世界の上場投資証券、有価証券指数先物取引、商品先物取引等への投資を通じて、世界各国(日本を含む)の株式、債券、金や原油などのコモディティ、及び、ボラティリティ指数等の幅広い資産へ、実質的に投資を行います。基本投資配分比率は、「ケイマン籍円建外国投資信託」95%程度、「ファイブスター・マネープール・マザーファンド2」5%程度とします。

★お知らせ

該当事項はございません。

☆1万口当たりの費用明細

項目	第5期		項目の概要
	(2017年11月28日～2018年11月26日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	93	1.12	(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8,334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)	(45)	(0.54)	
(販売会社)	(45)	(0.54)	
(受託会社)	(3)	(0.04)	
(b) 売買委託手数料	－	－	
(株式)	(－)	(－)	
(投資証券)	(－)	(－)	
(先物オプション)	(－)	(－)	
(新株予約権証券)	(－)	(－)	
(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)	(－)	(－)	
(先物オプション)	(－)	(－)	
(新株予約権証券)	(－)	(－)	
(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	44	0.53	(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)	(9)	(0.11)	
(印刷費用)	(35)	(0.42)	
(その他)	(0)	(0.00)	
合計	137	1.65	

(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。

★売買および取引の状況（2017年11月28日～2018年11月26日）

投資信託受益証券

銘柄名		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外国 (ケイマン)	CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド	口 — (△14,888)	千円 — (—)	口 255,847,951 (—)	千円 220,000 (—)

(注1) 金額は受渡金額です。

(注2) 括弧内は口数調整による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

親投資信託受益証券の設定・解約状況

銘柄名		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
	ファイブスター・マネープール・マザーファンド2	千口 —	千円 —	千口 6,014	千円 6,000

★利害関係人との取引状況等（2017年11月28日～2018年11月26日）

期中における当ファンドに係る利害関係人との取引はありません。

(注) 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

投資信託受益証券

(2018年11月26日現在)

銘柄名	前期末	当期末		
	口数	口数	評価額	組入比率
	口	口	千円	%
CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド	89,143	63,557	526,002	96.3
合計	89,143	63,557	526,002	96.3

(注) 比率欄は純資産に対する比率です。

親投資信託残高

銘柄名	前期末	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ファイブスター・マネープール・マザーファンド2	14,972	8,957	8,928

★投資信託財産の構成

(2018年11月26日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
投資信託受益証券	526,002	85.3
ファイブスター・マネープール・マザーファンド2	8,928	1.4
コール・ローン等、その他	82,024	13.3
投資信託財産総額	616,954	100.0

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2018年11月26日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	616,954,713円
コール・ローン等	82,023,615
ファイブスター・マ ネープール・マザー ファンド2	8,928,276
投資信託受益証券	526,002,822
(B) 負債	70,913,363
未払解約金	64,978,333
未払信託報酬	3,939,605
その他未払費用	1,995,425
(C) 純資産総額 (A-B)	546,041,350
元本	701,598,164
次期繰越損益金	△155,556,814
(D) 受益権総口数	701,598,164口
1万口当たり基準価額 (C/D)	7,783円

(注1) 当ファンドの期首元本額は959,586,224円、期中追加設定元本額は28,981,174円、期中一部解約元本額は286,969,234円です。

(注2) 1口当たり純資産額は0.7783円です。

(注3) 元本の欠損
当作成期末において貸借対照表上の純資産総額が元本を下回っており、その差額は155,556,814円です。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★損益の状況

当期(2017年11月28日～2018年11月26日)

項 目	当 期
(A) 有価証券売買損益	△40,332,725円
売買益	8,011,773
売買損	△48,344,498
(B) 信託報酬等	△12,219,690
(C) 当期損益金 (A+B)	△52,552,415
(D) 前期繰越損益金	△94,550,829
(E) 追加信託差損益金	△8,453,570
(配当等相当額)	2,331,044
(売買損益相当額)	△10,784,614
(F) 合計 (C+D+E)	△155,556,814
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金 (F+G)	△155,556,814
追加信託差損益金	△8,453,570
(配当等相当額)	2,331,044
(売買損益相当額)	△10,784,614
分配金準備積立金	1,812,841
繰越損益金	△148,916,085

(注1) 損益の状況の中で(A)有価証券売買損益は各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(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。

(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) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

(注5) 分配金の計算過程

科 目	当 期 (2017年11月28日 ～2018年11月26日)
費用控除後の配当等収益額	0円
費用控除後・繰越欠損金補 填後の有価証券等損益額	0
収益調整金	2,331,044
分配準備積立金額	1,812,841
当ファンドの分配対象収益額	4,143,885
当ファンドの期末残存口数	701,598,164
1万口当たり収益分配対象額	59.06
1万口当たり分配金額	0
収益分配金金額	0

★分配金のお知らせ

決算期	第5期
1万口当たり分配金(税込み)	0円

◇分配金をお支払いする場合

- ・分配金は原則として決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始します。

◇分配金を再投資する場合

- ・お手持り分配金は、各決算日の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたします。

◇課税上の取扱について

- ・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。
- ・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。
- ・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。
- ・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。

◇受益者別の普通分配金に対する課税について

- ・個人の受益者：2014年1月1日以降は20.315%の税率
- ・法人の受益者：個人の受益者とは異なります。
- ・収益分配金のうち課税対象となるのは普通分配金のみであり、元本払戻金（特別分配金）は課税されません。

税制改正等により、課税上の取扱い内容が変更になる場合があります。

課税上の取扱いの詳細につきましては、税務専門家にご確認ください。

<補足情報>

★組入資産の明細

下記は、ファイブスター・マネープール・マザーファンド2全体（8,957千口）の内容です。

2018年11月26日現在、組入資産はありません。

<投資対象とする投資信託証券の概要>

ファンド名	CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンド
ファンド形態	ケイマン籍外国投資信託／オープン・エンド型
投資方針・特色	①上場投資証券、有価証券指数先物取引、並びに金や原油等の商品先物取引等を主要投資対象とします。また、世界各国（日本を含む）の株式、債券、不動産投資信託、および、上場投資信託証券に直接投資を行う場合があります。 ②チャータード・インベストメント・マネジャーズ・ピーティーイー・エルティエーディーが価格モメンタムに注目した計量モデルに基づいて、組入れ資産の選択や配分比率を最適化して運用を行います。 ③市況動向、資金動向によっては、上記のような運用が出来ない場合があります。
信託報酬等	純資産総額に対して年率0.50%（税抜 年率0.50%） ※その他、信託財産に関する租税、信託事務の処理に関する費用、組入れ有価証券の売買時の売買手数料、組入れているE T N等の管理費用、信託財産の監査に要する費用、外国投資信託の設立に係る費用、法律関係の費用、外貨建て資産の保管などに要する費用などがかかります。
実績報酬	日次の運用実績のハイウォーターマーク超過分に対して10%の実績報酬がかかります。
運用会社	チャータード・インベストメント・マネジャーズ・ピーティーイー・エルティエーディー (Chartered Investment Management Pte Ltd)
受託会社	スミトモ・ミツイ・トラスト（ユークー）リミテッド (Sumitomo Mitsui Trust (UK) Limited)
管理事務代行会社	エスエムティエー・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッド (SMT Fund Services (Ireland) Limited)

<CIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンドの状況>

(2018年7月31日現在)

銘柄名	投資比率
NIKKEI 225 INDEX (SGX) SEP-18	20.5%
E-MINI S&P 500 (CME) SEP-18	13.2%
E-MINI NASDAQ-100 (CME) SEP-18	15.9%
EURO STOXX 50 INDEX (EUX) SEP-18	6.5%
S&P CNX NIFTY INDEX (SGX) AUG-18	12.5%
10-YEAR TREASURY NOTE (CBT) SEP-18	16.8%
CASH	14.6%
TOTAL	100.0%

(注1) 出所：Chartered Investment Management Pte Ltd

(チャータード・インベストメント・マネジャーズ・ピーティーイー・エルティエーディー)

(注2) 投資比率はCIM・バリアブル・コリレーション・ストラテジー・ファンドの純資産に対する比率です。

CIM VARIABLE CORRELATION STRATEGY FUND
A SERIES TRUST OF CHARTERD MASTER TRUST

財務状態報告書
2018年7月31日

(単位：円)

資産	
現金及び現金同等物	522,749,927
ブローカーからの未収入金	210,465,819
損益を通じて公正に評価した売買目的の金融資産	4,573,068
債務者からの債権	949,590
資産合計	<u>738,738,404</u>
負債	
ブローカーへの未払金	21,479,570
損益を通じて公正に評価した売買目的の金融負債	1,621,276
債権者への債務	3,815,574
負債合計	<u>26,916,420</u>
純資産	
資本金	989,031,848
未処分利益	(277,209,864)
株主に帰属する純資産	<u>711,821,984</u>
純資産と負債の合計	<u>738,738,404</u>

CIM VARIABLE CORRELATION STRATEGY FUND
A SERIES TRUST OF CHARTERD MASTER TRUST

包括的利益計算書

2017年8月1日から2018年7月31日までの期間の間

(単位：円)

営業収入	
損益を通じて公正に評価した売買目的の金融資産 及び金融負債からの純収入	8,704,102
営業収入	<u>8,704,102</u>
営業費用	
信託報酬	2,400,000
マネージャー報酬	3,822,336
管理報酬	4,800,000
保管機関報酬	769,509
委託報酬	1,016,927
監査報酬	2,499,011
その他費用とその他経費	2,261,988
営業費用合計	<u>17,569,771</u>
営業利益（損失）	<u>(8,865,669)</u>
金融経費	
支払利息	(1,373,000)
金融経費合計	<u>(1,373,000)</u>
税引前利益（損失）	(10,238,669)
税金	—
税引後利益（損失）	<u>(10,238,669)</u>
その他包括利益	—
包括利益（損失）	<u>(10,238,669)</u>

ファイブスター・マネープール・マザーファンド2

第4期運用報告書（決算日 2018年6月18日） （計算期間：2017年6月17日～2018年6月18日）

「ファイブスター・マネープール・マザーファンド2」は、2018年6月18日に第4期の決算を行いました。以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第4期の運用状況をご報告申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	無期限
運用方針	主として国内通貨建ての短期公社債に投資することにより、安定した収益の確保をめざして運用を行います。
主要運用対象	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。
組入制限	①外貨建て資産への投資は行いません。 ②株式への投資割合は、純資産総額の10%以下とします。 ③同一銘柄の株式への投資は、取得時において信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ④同一銘柄の新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ⑤新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において、投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ⑥投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ⑦スワップ取引、金利先渡取引、有価証券先物取引等は約款の範囲で行う事ができます。 ⑧非株式割合については制限を設けません。

[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の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値について小数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。

■設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		債 組 入 比	券 率	純 資 産 額
	円	騰 落 率			
設定日(2014年6月17日)	10,000	—	—	—	百万円 23
1期(2015年6月16日)	10,001	0.0	—	—	86
2期(2016年6月16日)	10,000	△0.0	—	—	56
3期(2017年6月16日)	9,989	△0.1	—	—	24
4期(2018年6月18日)	9,975	△0.1	—	—	8

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みの数値です。

(注2) 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。

■当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		債 組 入 比	券 率
	円	騰 落 率		
(期 首)	円	%	—	—
2017年6月16日	9,989	—	—	—
6月末	9,988	△0.0	—	—
7月末	9,987	△0.0	—	—
8月末	9,986	△0.0	—	—
9月末	9,985	△0.0	—	—
10月末	9,984	△0.1	—	—
11月末	9,983	△0.1	—	—
12月末	9,982	△0.1	—	—
2018年1月末	9,980	△0.1	—	—
2月末	9,979	△0.1	—	—
3月末	9,978	△0.1	—	—
4月末	9,977	△0.1	—	—
5月末	9,976	△0.1	—	—
(期 末)	円	%	—	—
2018年6月18日	9,975	△0.1	—	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 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。

■ 基準価額の推移

基準価額は、当作成期初の9,989円から当作成期末には9,975円となりました。基準価額は14円下落し、騰落率は▲0.14%となりました。

■ 投資環境

金融機関が保有する日銀当座預金にマイナス金利を適用し、また、YCC（イールド・カーブ・コントロール）操作により、代表的な10年物国債金利を概ねゼロ%で推移するよう誘導したことなどから、中期債（5年物）以下の償還期間の短い国債利回りはマイナス金利で推移しました。今期におきましては、1年以下の国庫短期証券の利回りはマイナス水準で推移し、また、コールなどの短期金融市場もマイナス金利で推移しました。

■ 運用概況

国庫短期証券の利回りは、金融機関が保有する日銀当座預金にマイナス金利を適用し、また、YCC操作により、代表的な10年物国債金利を概ねゼロ%で推移するよう誘導したことなどから、中期債（5年物）以下の償還期間の短い国債利回りはマイナス金利で推移しました。そのため、当期期初から当作成期末時点を通して、無利息金銭信託での運用を行いました。

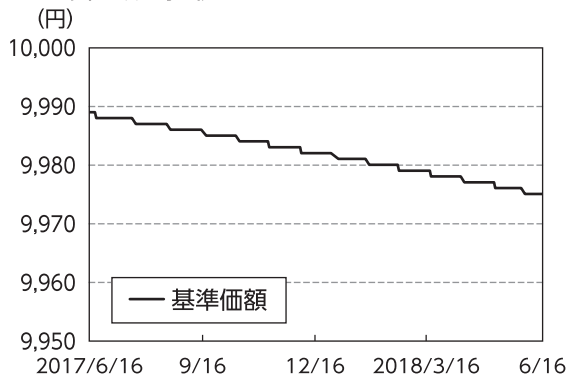
■ 今後の運用環境

国内短期金融市場は、2013年4月以来日銀による大規模な金融緩和姿勢を続けており、現状は日銀によるYCC操作により10年物国債金利のゼロ%誘導を行う金融緩和の継続姿勢を引き続き窺わせていることから、今後についてもゼロ金利またはマイナス金利の環境下は継続されると思われます。

■ 今後の運用方針

主として、ファイブスター・マネープール・マザーファンド2への投資を通じて、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、コールローン等の相対的に安全性の高い国内の短期金融資産を主要投資対象として、マイナス金利の環境下においては無利息金銭信託での運用も選択肢とし、投資信託財産の安定した収益の確保を目指して運用を行います。

○ 基準価額の推移



■ 1 万口（元本10,000円）当たりの費用の明細

項目	第 4 期		項目の概要
	2017年6月17日～2018年6月18日		
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料	円	%	(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×10000 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)	(ー)	(ー)	
(投資証券)	(ー)	(ー)	
(先物オプション)	(ー)	(ー)	
(新株予約権証券)	(ー)	(ー)	
(新株予約権付社債（転換社債）)	(ー)	(ー)	
(投資信託受益証券)	(ー)	(ー)	
(b) 有価証券取引税	ー	ー	(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×10000 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)	(ー)	(ー)	
(投資証券)	(ー)	(ー)	
(先物オプション)	(ー)	(ー)	
(新株予約権証券)	(ー)	(ー)	
(新株予約権付社債（転換社債）)	(ー)	(ー)	
(投資信託受益証券)	(ー)	(ー)	
(c) その他費用	14	0.14	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数×10000 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)	(ー)	(ー)	
(監査費用)	(ー)	(ー)	
(印刷費用)	(ー)	(ー)	
(その他)	(14)	(0.14)	
合計	14	0.14	
平均基準価額	9,982		

(注1) 期中の費用（消費税に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。

(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。

■ 売買及び取引の状況 (2017年6月17日～2018年6月18日)

当該期間での売買および取引はございません。

■ 利害関係人との取引状況等 (2017年6月17日～2018年6月18日)

期中における利害関係人との取引はございません。

(注) 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等です。

■ 組入資産の明細 (2018年6月18日現在)

当期末時点における組入資産はございません。

■ 投資信託財産の構成 (2018年6月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	8,935	100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	8,935	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年6月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,935,938
コール・ローン等	8,935,938
(B) 負債	738
その他未払費用	738
(C) 純資産総額(A-B)	8,935,200
元本	8,957,837
次期繰越損益金	△22,637
(D) 受益権総口数	8,957,837口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,975円

(注1) 当ファンドの期首元本額は24,986,292円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は16,028,455円です。

(注2) 2018年6月18日現在の元本の内訳は以下の通りです。
 ファイブスター・パリコレ・ファンド： 8,957,837円

(注3) 2018年6月18日現在の元本の欠損は22,637円です。

(注4) 1口当たり純資産額は0.9975円です。

■ 損益の状況 (2017年6月17日～2018年6月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	99
受取利息	99
(B) 信託報酬等	△22,959
(C) 当期損益金(A+B)	△22,860
(D) 前期繰越損益金	△28,232
(E) 解約差損益金	28,455
(F) 合計(C+D+E)	△22,637
次期繰越損益金	△22,637

(注1) 損益の状況の中で(B)信託報酬等とあるのは、金銭信託へ預け入れた際の手数料となります。

(注2) 損益の状況の中で(E)解約差損益金とあるのは、一部解約をした価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、元本を上回る場合は損失として処理されます。

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

該当事項はありません。