

ステート・ストリート先進国株式・
低ボラティリティ・アルファ・オープン
追加型投信／海外／株式

第3期末 (2018年11月15日)	
基準価額	14,023 円
純資産総額	136 百万円
第3期 (2017年11月16日～2018年11月15日)	
騰落率 (分配金再投資後)	5.0%
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>

営業本部

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3期運用報告書

(決算日 2018年11月15日)

作成対象期間 (2017年11月16日～2018年11月15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、「ステート・ストリート先進国株式・低ボラティリティ・アルファ・オープン」は、2018年11月15日に第3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。

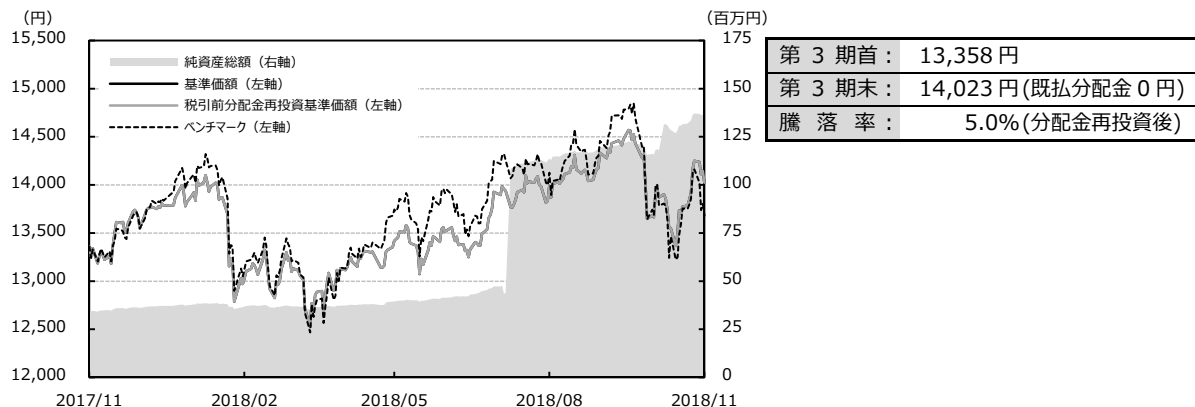
当ファンドは「グローバル・マネージド・ボラティリティ・アルファ・マザーファンド」(以下、マザーファンドといいます)受益証券を主たる投資対象とし、マザーファンドの組入比率を高位に保つことで中長期的にMSCIコクサイ指数(円ベース)の動きを上回る投資成果の獲得を目指して運用を行いました。

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(2017年11月16日～2018年11月15日)



(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。

(注3) 当ファンドのベンチマークは、MSCI コクサイ指数(円ベース)で、MSCI Inc.が公表する通貨別指数(現地通貨ベース)をもとに、前期末の基準価額にあわせて委託会社が独自に円換算および合成して指数化したものです。

基準価額の主な変動要因

上昇要因	トランプ米大統領の政策への期待感や米連邦準備制度理事会(FRB)による慎重な利上げ姿勢および欧州の金融緩和政策の継続、また欧米企業の企業業績の改善や原油価格の上昇がプラス要因となりました。
下落要因	世界的な貿易摩擦激化および景気減速への懸念やFRBによる早期利上げ観測および欧州の金融緩和政策の縮小、また欧米企業の企業業績の失速や原油価格の下落がマイナス要因となりました。

1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

項目	当期 (2017年11月16日~2018年11月15日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	13,619円	-	期中の平均基準価額です。
(a) 信託報酬	76円	0.562%	(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。
(投信会社)	(71)	(0.518)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(1)	(0.011)	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)	(4)	(0.032)	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	6	0.043	(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
(株 式)	(6)	(0.043)	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) 有価証券取引税	2	0.017	(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
(株 式)	(2)	(0.017)	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
(d) その他費用	5	0.038	(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)	(4)	(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)	(0.010)	・ 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)	(0)	(0.000)	・ その他は、金銭信託手数料及び LEI 支払手数料
合 計	89円	0.660%	

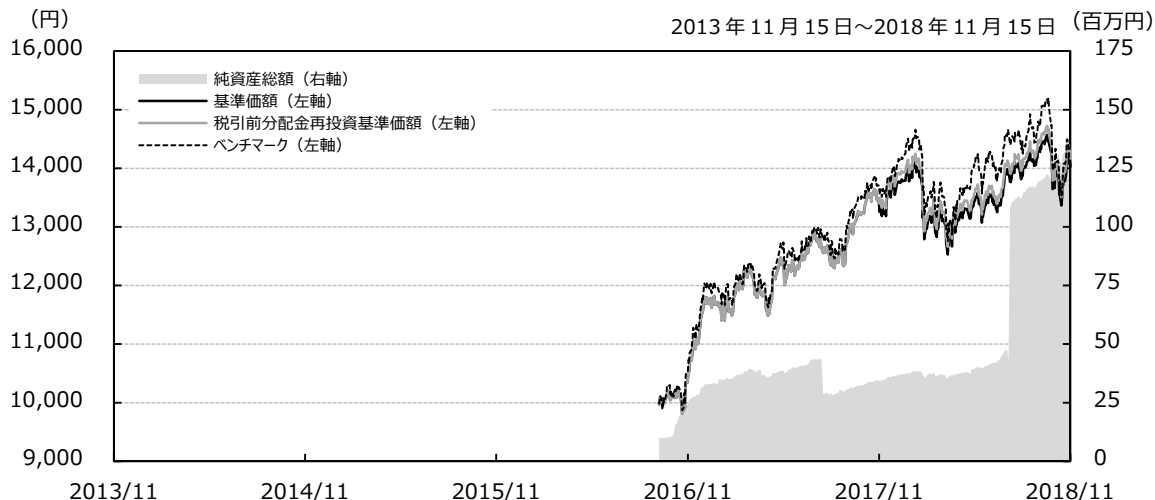
(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含みます)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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、有価証券取引税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。

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。

(注3) 当ファンドのベンチマークは、MSCI コクサイ指数(円ベース)で、MSCI Inc.が公表する通貨別指数(現地通貨ベース)をもとに、設定時の値が基準価額と同一となるよう委託会社が独自に円換算および合成して指数化したものです。

決算日	2016年9月21日 (設定時)	2016年11月15日	2017年11月15日	2018年11月15日
基準価額(円)	10,000	10,417	13,358	14,023
期間分配金合計(税込み)	-	0	140	0
騰落率(%)	-	4.2	29.6	5.0
ベンチマーク騰落率(%)	-	5.6	29.4	2.4
純資産総額(百万円)	9	24	34	136

(注) 純資産総額の単位未満は切り捨てています。

投資環境

【米国株式市場】

米国株式市場は、地政学的リスクや貿易摩擦に対する断続的な懸念が相場の重石となる中、米長期金利の上昇を嫌気して一時的に大幅調整する局面がありましたが、金融政策への期待感や堅調な企業業績を背景に概ね上昇基調を維持しました。2017年11月後半以降は原油価格の上昇や法人減税実現に向けた動きを好感して年末まで堅調に推移し、年明け後も世界経済への楽観姿勢に加え米法人減税による企業利益拡大への期待感から1月下旬まで上昇基調を維持しました。しかし、2月に入ると米長期金利の急上昇を嫌気して大幅下落となり、その後は国債市場の落ち着きや原油価格の上昇を背景に堅調な地合いを取り戻しましたが、3月に入ると米中間の貿易摩擦懸念の高まりを背景に再び軟調な展開となりました。新年度入り後は原油価格の持ち直しや貿易摩擦懸念の後退、企業業績への期待感が相場を支えたほか、堅調な経済指標を好感して概ね上昇基調で推移しましたが、6月後半は米政権の保護主義政策の強化姿勢を嫌気して冴えない展開となりました。7月以降はFRBの追加利上げに対する慎重な姿勢や好調な企業業績、原油高などを追い風に8月上旬にかけて上昇した後、北朝鮮リスクの高まりから一旦は反落しましたが、8月下旬以降は地政学的リスクの落ち着きや堅調な原油価格が相場を支え、10月初にかけて堅調な展開が続きました。しかし、その後は原油価格の反落に加え米中貿易摩擦の悪化懸念や米金利上昇への警戒感などから一転して下落基調に転じました。中旬に入ると一時は底堅く推移する局面もありましたが、月後半には原油安や金利上昇観測が相場の重石となったほか、貿易摩擦やイタリアの財政問題への懸念を背景に再び軟調な展開となりました。11月は米中貿易摩擦の緩和期待に加え米企業の好決算や無難な米中間選挙の結果を受けて上旬は上昇しましたが、中旬に入ると追加利上げ観測の強まりや足元の原油安を背景に下落基調に転じました。

【欧州株式市場】

欧州株式市場は、欧州中央銀行(ECB)による金融政策の動向を睨みながら神経質な展開が続く中、企業業績が相場の下支えとなった一方で域内の地政学的リスクに加え、貿易摩擦の激化や中国の景気減速に対する懸念が重石となり冴えない展開が続きました。2017年11月後半はユーロ高の進行や域内の金融政策に対する懸念から方向感に乏しい展開が続きました。12月に入ると英国の欧州連合(EU)離脱交渉の進展に加え米国法人減税の実現や原油価格の持ち直しが好感され中旬まで堅調に推移しましたが、その後は月央以降の急速なユーロ高が懸念されユーロ圏市場は軟調な展開となりました。それでも年明けには域内経済成長への期待感や好調な資源価格を支えに1月中旬まで上昇基調を維持しましたが、その後は足元のユーロ高や米国市場の急落、米中貿易摩擦懸念を背景に年度末にかけて冴えない展開が続きました。4月に入ると主要企業の好決算や原油高、足元のユーロおよび債券安の進行を好感して5月中旬までほぼ一本調子で上昇しました。その後は域内の金融政策や地政学的リスクの動向を睨みながら6月まで不安定に推移しました。7月は中国の堅調なインフレ統計や米国の緩やかな利上げスタンスなどを好感して前半に上昇した後は一進一退の展開が続きましたが、9月に入ると好調な域内経済や原油高に加え主要国の金融政策への期待感から上昇基調で推移しました。10月は欧米の長期金利上昇や米株安が嫌気されたほか、中国経済の減速懸念やイタリアの財政問題の再燃も相俟って前半は軟調な展開が続きました。その後は地政学的リスクが投資家心理を冷やした一方で割安銘柄や好業績銘柄が物色され持ち直しの動きに転じました。

【為替市況】

ドル・円は、2017年11月後半、米ドルの調整が続きましたが、12月に入るとFRBによる利上げに加え、米税制改革法案が米上下両院で可決されたことを背景に米ドルが底堅い展開となりました。年明け後は日銀が超長期国債買い入れ額を減らしたことを受けて市場で金融政策の出口戦略が意識されたことや、米財務長官が弱い米ドルを歓迎するとの発言をしたことを背景に2月半ばにかけて日本円は米ドルに対して上昇しました。その後も米中貿易摩擦懸念から市場のリスク回避姿勢が高まり、年度末にかけて安全資産として認識されている日本円が買われやすい展開が続きました。しかし、4月以降は世界的に堅調な経済指標が散見され商品市況が改善される中、地政学的リスクや米中貿易摩擦への懸念が若干後退したことなどを背景にリスク許容度が改善したことを受けて5月中旬まで円安が進行しました。その後、米ドルは一時調整局面を迎えましたが、FRBの利上げ決定や今後の利上げ期待、年内に量的緩和政策を終了するというECBの決定を背景に米ドルや欧州通貨に対して再び日本円は軟化しました。8月後半以降は米通商政策に対する懸念や英国のEU離脱に関する悲観論が若干後退したことを背景にリスク許容度が改善する中、日本円は主要通貨全般に対して下落しました。しかし、10月に入ると欧州における地政学的リスクや米中貿易摩擦、また予想を上回る米利上げに対する懸念などを受けて世界的に株価が急落したことを背景にリスク許容度が悪化する中、日本円は上昇基調に転じました。11月には米中貿易摩擦や英国のEU離脱を巡る状況が一進一退となる中、株式市場が落ち着きを取り戻したことから日本円は対米ドルで弱含みの展開となりました。

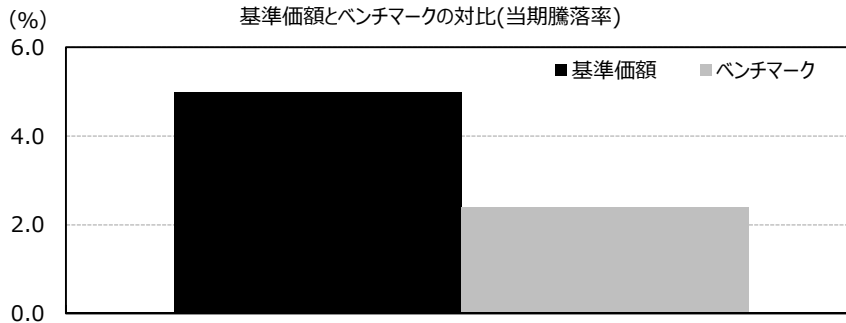
ユーロ・円は、欧州債券利回りの上昇を背景に年末にかけてユーロが堅調となりました。さらに1月に発表された12月のECB理事会議事録から利上げ期待が高まったことを背景に域内金利が上昇しユーロが上昇しました。しかし、2月以降は世界的な株式市場の大幅下落に加え、ロシア疑惑などの政治情勢や米中貿易摩擦が懸念されたことを背景に安全資産として認識されている日本円が買われました。新年度入り以降もイタリアの政情不安を受けてユーロが対主要通貨で大きく売られる展開が続きました。また8月には通貨トルコ・リラが大きく下落する中でユーロ圏の銀行のトルコ資産の保有に対する懸念が高まったほか、イタリアの政情不安を受けてユーロが対主要通貨で大きく売られました。9月はイタリアの財政赤字拡大懸念がやや後退したことがユーロを下支えしましたが、10月には域内の地政学的リスクや米中貿易摩擦に加え世界的な株価の急落などを背景に再び日本円が買われる展開となりました。一方、11月に入ると株式市場の落ち着きを反映しユーロに買い戻しの動きが見られました。

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「グローバル・マネージド・ボラティリティ・アルファ・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 MSCI コクサイ指数（円ベース）の動きを上回る投資成果の獲得を目指して運用を行いました。
グローバル・マネージド・ボラティリティ・アルファ・マザーファンド	マザーファンドは、運用の指図に関する権限の一部をステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・トラスト・カンパニーに委託し、先進国（除く日本）の取引所上場株式（これに準ずるものを含みます）を主要投資対象とし、独自開発の計量的手法に基づいた銘柄選択により、中長期的にMSCIコクサイ指数（円ベース）の動きを上回る投資成果の獲得を目指した運用を行いました。株式の組入比率は原則として高位を維持し、また外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行っておりません。

当該投資信託のベンチマークとの差異

基準価額の騰落率は+5.0%となり、ベンチマークの騰落率(+2.4%)を2.6%上回りました。主な要因は、当ファンドから投資したマザーファンドの収益率が、対ベンチマークで上方乖離したことです。



第3期

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、見送りとしております。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 3 期 (2017年 11月 16日 2018年 11月 15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	4,022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。

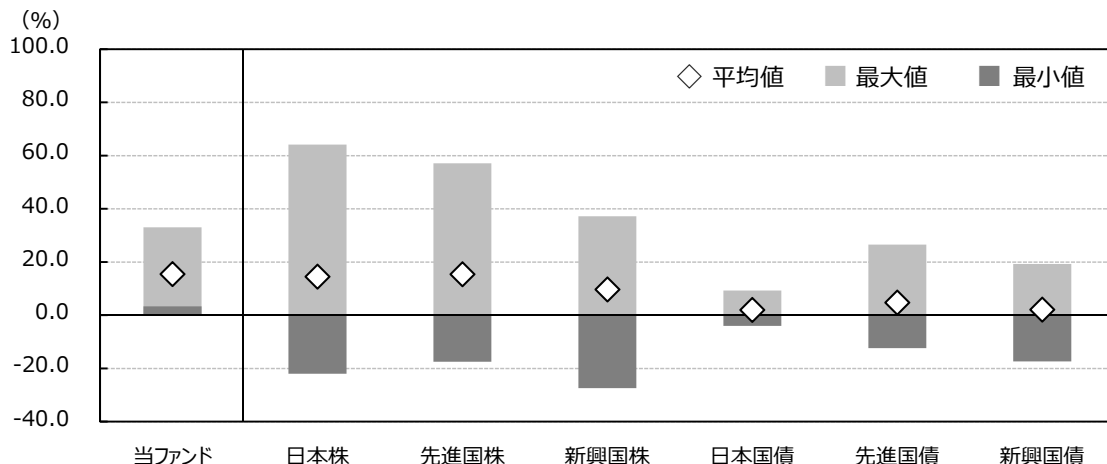
● 今後の運用方針

今後も引き続き、マザーファンドを通じて、主として先進国（除く日本）の証券取引所上場株式に投資することにより、実質株式組入比率を高水準に保ちつつ広く分散投資を行い、MSCIコクサイ指数（円ベース）の動きを上回る投資成果を目指して運用を行います。

● 当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	<ul style="list-style-type: none"> ・ 日本を除く世界の主要国の株式を投資対象とした「グローバル・マネージド・ボラティリティ・アルファ・マザーファンド」受益証券に投資することにより、中長期的にMSCIコクサイ指数(円ベース)の動きを上回る投資成果の獲得を目指して運用を行います。 なお、マザーファンドにおいて、委託者は運用の指図に関する権限の一部をステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・トラスト・カンパニーに委託し、独自開発の計量的手法に基づいた銘柄選択により、中長期的にMSCIコクサイ指数(円ベース)の動きを上回る投資成果の獲得を目指して運用を行います。 ・ 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せん。 	
主要運用対象	ベビーファンド	グローバル・マネージド・ボラティリティ・アルファ・マザーファンド受益証券
	マザーファンド	先進国(除く日本)の取引所上場株式(これに準ずるものを含みます)
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は制限を設けません。
	マザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> ・ 株式の組入比率は原則として高位を維持し、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せん。
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)等全額とします。</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 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、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



(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	15.5	14.5	15.4	9.7	2.1	4.8	2.2
最大値	33.1	64.2	57.1	37.2	9.3	26.6	19.3
最小値	3.3	-22.0	-17.5	-27.4	-4.0	-12.3	-17.4

- * 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(2013年11月～2018年10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2017年9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 …………… 東証株価指数(TOPIX)(配当込み)
 - 先進国株 …………… MSCI コクサイ・インデックス(配当込み、円ベース)
 - 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

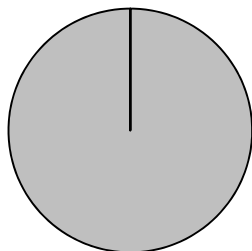
組入(上位)ファンド(銘柄)

	第3期末
	2018年11月15日
グローバル・マネージド・ボラティリティ・アルファ・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。

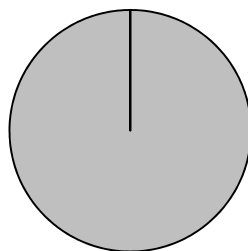
資産別配分

その他 0.0%



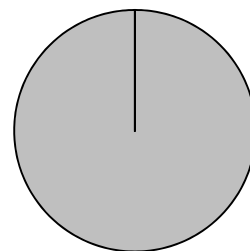
親投資信託 100.0%

国別配分



日本 100.0%

通貨別配分



日本円 100.0%

(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 3 期 末 2018 年 11 月 15 日
純資産総額	136,248,493 円
受益権総口数	97,163,557 口
1 万口当たり基準価額	14,023 円

(注) 当期中における追加設定元本額は79,465,511円、同解約元本額は7,970,982円です。

組入上位ファンド(銘柄)の概要

◇グローバル・マネージド・ボラティリティ・アルファ・マザーファンド



組入上位 10 銘柄

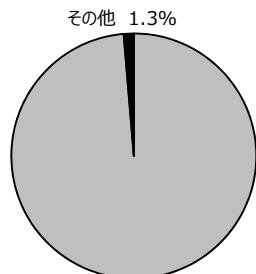
※対株式評価額

1 万口当たりの費用明細

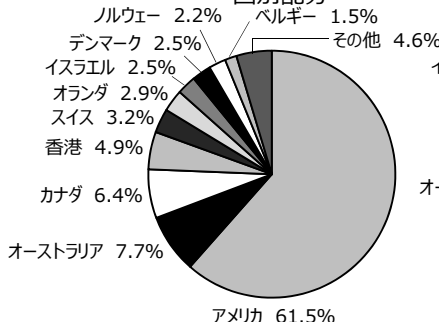
	銘柄名	投資国名	通貨	比率
1	CHURCH & DWIGHT CO I	アメリカ	USD	1.53%
2	LILLY (ELI) & CO	アメリカ	USD	1.49%
3	CIGNA CORP	アメリカ	USD	1.45%
4	HCA HEALTHCARE INC	アメリカ	USD	1.43%
5	MOTOROLA SOLUTIONS	アメリカ	USD	1.41%
6	KONINKLIJKE AHOLD DE	オランダ	EUR	1.40%
7	MERCK & CO	アメリカ	USD	1.40%
8	EXELON CORP	アメリカ	USD	1.39%
9	ANTHEM INC	アメリカ	USD	1.38%
10	HUMANA	アメリカ	USD	1.37%
組入銘柄数				106銘柄

項目	当期 (2017年11月16日～ 2018年11月15日)
(a) 売買委託手数料 (株 式)	5円 (5)
(b) 有価証券取引税 (株 式)	2 (2)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	3 (3) (0)
合計	10円

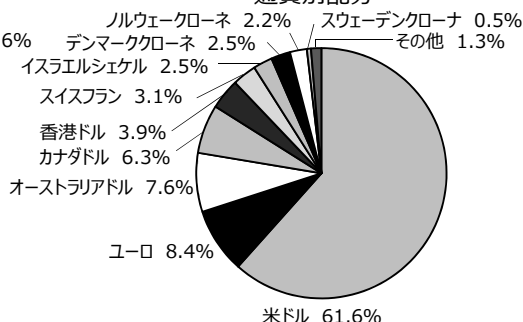
資産別配分



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2018年11月15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、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) 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

■ 東証株価指数(TOPIX)(配当込み)

東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄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東京証券取引所に帰属します。

■ 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(配当込み、円ベース)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、野村証券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、野村証券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、円ベース)

FTSE 世界国債インデックス(除く日本、円ベース)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。