

*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／国内／株式
信託期間	2013年12月20日から2023年12月19日まで
運用方針	<p>マザーファンドへの投資を通じて、成長性が期待される日本企業の発行する株式に投資を行い、独自のリスク・コントロール戦略¹により、株価下落時の抵抗力を高めることを目指して運用を行います。</p> <p>・¹主として日経平均ボラティリティー・インデックス²および米国VIX指数³を活用した独自の売買シグナルに基づき、株価指数先物取引を用いて、機動的に実質的な株式組入比率の変更を行います。</p> <p>・²「日経平均ボラティリティー・インデックス」とは、日本経済新聞社により開発・公表される指数です。日経平均株価の将来の変動率を表した指数であり、日経平均先物および日経平均オプションの価格を基に算出されています。</p> <p>・³「米国VIX指数」とは、VIX指数（THE CBOE VOLATILITY INDEX® - VIX®）のことをいい、シカゴ・オプション取引所（CBOE）により開発・公表される指数です。米国の大型株の30日先のボラティリティの市場価格を測定することを目的とする指数であり、S&P500指数についてのプットオプションおよびコールオプションの価格を基に算出されています。</p>
主要運用対象	<p>ベビーファンド マザーファンド</p> <p>わが国の金融商品取引所に上場している株式を主要投資対象とします。なお、株価指数先物取引を活用することにより、実質的な株式組入比率の変更を行います。</p>
組入制限	<p>ベビーファンド マザーファンド</p> <p>マザーファンドへの投資割合には制限を設けません。</p> <p>株式（現物株式）への投資割合には、制限を設けません。 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、信託財産の純資産総額の5%以内とします。 外貨建資産への投資は行いません。 デリバティブ取引の利用はヘッジ目的に限定しません。</p>
分配方針	<p>毎決算時（毎年12月19日。ただし、休業日の場合は翌営業日とします。）に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。</p> <p>①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額をいいます。）等の全額とします。</p> <p>②収益分配金額は、上記①の範囲内で、市況動向等を勘案して委託会社が決定します。ただし、委託会社の判断で、分配を行わないことがあります。</p> <p>③収益の分配にあてなかった利益については、運用の基本方針に基づいて元本部分と同一の運用を行います。</p>

(注) 上記の表における実質的な株式組入比率とは、現物株式の買いで株価指数先物取引の売り建ておよび買い建てを合成した実質的な株式の割合をいいます。

UBS日本株式 リスク・コントロール・ファンド

第8期 運用報告書（全体版）
決算日 2021年12月20日

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、「UBS日本株式リスク・コントロール・ファンド」は、去る12月20日に第8期の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。

UBSアセット・マネジメント株式会社

東京都千代田区大手町一丁目2番1号
Otemachi Oneタワー

<お問い合わせ先>

投信営業部

03-5293-3700

<受付時間>

営業日の午前9時～午後5時、土、日、祝日除く

<http://www.ubs.com/japanfunds>

© UBS 2022. キーンズボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税分 込配 み金	期騰 落	中率	株式組入率	株式先物率	純資産額
4期 (2017年12月19日)	円 11,680	円 0	% 22.5	% 78.1	% 20.7	百万円 8,127	
5期 (2018年12月19日)	9,717	0	△16.8	78.5	△30.0	5,281	
6期 (2019年12月19日)	11,684	0	20.2	78.6	19.9	4,882	
7期 (2020年12月21日)	13,710	0	17.3	80.3	17.8	4,207	
8期 (2021年12月20日)	13,783	0	0.5	79.0	19.8	3,916	

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(「株式組入比率」 = 「親投資信託における株式組入比率」 × 「当ファンドにおける親投資信託の組入比率」、「株式先物比率」 = 「親投資信託における株式先物比率」 × 「当ファンドにおける親投資信託の組入比率」)

(注3) 株式先物比率は買建比率 - 売建比率。

当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株式組入率	株式先物率
		騰	落		
(期首) 2020年12月21日	円 13,710		% —	% 80.3	% 17.8
12月末	13,898		1.4	80.6	17.8
2021年1月末	13,868		1.2	79.9	△32.8
2月末	13,995		2.1	79.9	17.5
3月末	14,332		4.5	78.4	18.9
4月末	13,975		1.9	79.2	19.0
5月末	13,967		1.9	79.9	17.7
6月末	13,981		2.0	79.7	18.1
7月末	13,714		0.0	79.5	18.1
8月末	14,053		2.5	79.8	18.3
9月末	14,592		6.4	79.6	18.5
10月末	14,647		6.8	79.9	18.0
11月末	14,348		4.7	79.2	△31.4
(期末) 2021年12月20日	13,783		0.5	79.0	19.8

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 謄落率は期首比です。

(注3) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

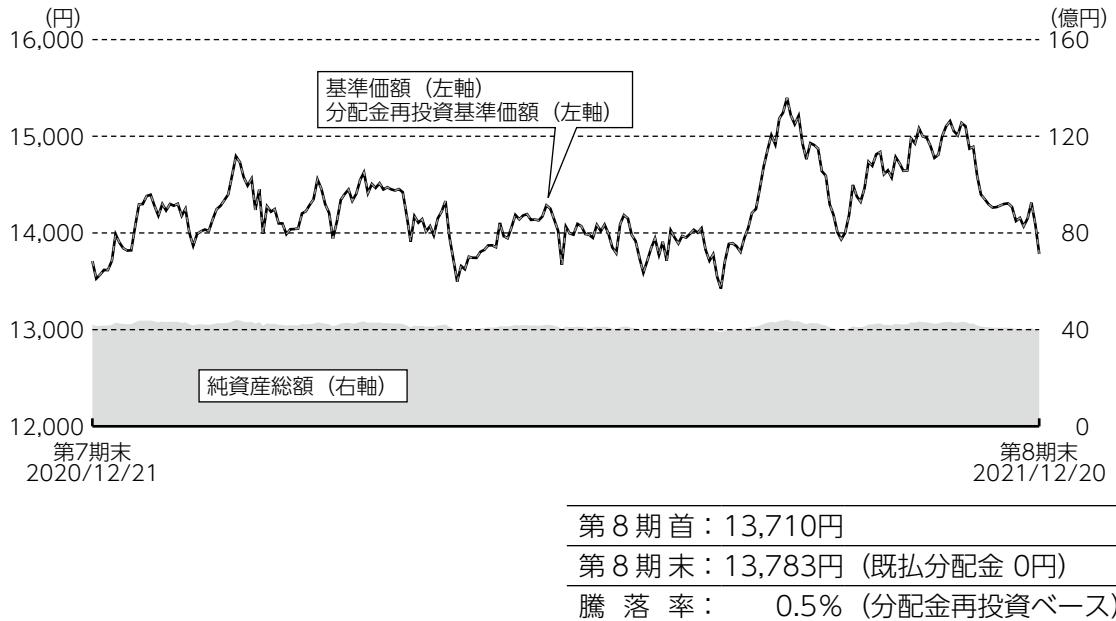
(「株式組入比率」 = 「親投資信託における株式組入比率」 × 「当ファンドにおける親投資信託の組入比率」、「株式先物比率」 = 「親投資信託における株式先物比率」 × 「当ファンドにおける親投資信託の組入比率」)

(注4) 株式先物比率は買建比率 - 売建比率。

運用経過

基準価額等の推移について

(2020年12月21日～2021年12月20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、ファンドの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、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、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) 分配金再投資基準価額は、期首の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

基準価額は期首比で73円値上がりしました。なお、基準価額の騰落率は+0.5%となりました。

基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は、組入れていたマザーファンド受益証券の基準価額が値上がりしたことによるプラス要因が、リスク・コントロール戦略部分や信託報酬等の費用を負担したことによるマイナス要因をやや上回り、上昇しました。当期のマザーファンドの基準価額の主な上昇要因は、新型コロナウィルスワクチン接種の普及とそれに伴う経済活動の正常化への期待感や企業業績の改善などを背景に、組入れていた株式が上昇したことなどです。

基準価額変動の要因分解

(期間：2020年12月22日～2021年12月20日)

	円
期初基準価額	13,710
期末基準価額	13,783
期末－期初	73
市場効果（株式部分） ^{*1}	1,456
要因 戦略効果 ^{*2}	-1,110
信託報酬等 ^{*3}	-273

要因分解はあくまで試算です。

上記の基準価額は分配金落ち後です。

*1 当社独自の見解に基づき、TOPIX（配当込）の騰落率を基に算出しています。

*2 当ファンドのリスクコントロール戦略の効果や、株式運用と市場動向の差異等を含みます。

*3 受託者報酬、委託者報酬、その他費用および分配金が支払われた場合の分配金額を含みます。

投資環境について

日本株式市場

当期の日本株式市場は大幅に上昇しました。

期の序盤から2021年3月上旬にかけては、米国長期金利の上昇などを背景に一時やや値を下げる局面も見られたものの、主要中央銀行による緩和的な金融政策や英米での新型コロナウイルスワクチンの接種開始に伴う経済活動の正常化への期待感の広がりなどを支えに、日本株式市場は上昇基調で推移しました。3月中旬から8月半ばは、世界経済の回復期待や好調な企業業績などが支援材料となった一方で、国内では新型コロナウイルスデルタ株の感染急拡大と一部地域における緊急事態宣言の延長・再発令が重石となるなど、日本株式市場は方向感に乏しい動きとなりました。しかし、9月序盤に菅首相（当時）が退陣表明すると、次期政権による経済対策への期待感からリスク選好姿勢が強まり、日本株式市場は急上昇しました。その後、衆議院選挙で自由民主党（自民党）が絶対安定多数を確保し、政治的不透明感が後退したことで株価は下支えされたものの、世界的なインフレ圧力と金融引き締めへの警戒感のほか、中国当局による規制強化の動きや同国不動産セクターの債務問題などが嫌気されて、日本株式市場は上値の重い展開となりました。期末にかけて新型コロナウイルス変異型である「オミクロン株」の世界的な感染拡大が懸念される局面もありましたが、日本株式市場は前期末比で大きく上昇して期を終えました。

ポートフォリオについて

当ファンドのポートフォリオについて

当ファンドは、UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンド（以下「マザーファンド」ということがあります。）への投資を通じて、成長性が期待される日本企業の発行する株式に投資を行い、独自のリスク・コントロール戦略^{*1}により、株価下落時の抵抗力を高めることを目指して運用を行いました。なお、期中のマザーファンドの組入比率は、高位を維持しました。

*1 主として日経平均ボラティリティ指数^{*2}および米国VIX指数^{*3}を活用した独自の売買シグナルに基づき、株価指数先物取引を用いて、機動的に実質的な株式組入比率^{*}の変更を行います。

*2 「日経平均ボラティリティ指数」とは、日本経済新聞社により開発・公表される指標です。日経平均株価の将来の変動率を表した指標であり、日経平均先物および日経平均オプションの価格を基に算出されています。

*3 「米国VIX指数」(THE CBOE VOLATILITY INDEX® - VIX®)とは、シカゴ・オプション取引所により開発・公表される指標です。米国の大型株の30日先のボラティリティの市場価格を測定することを目的とする指標であり、S&P500指数についてのプットオプションおよびコールオプションの価格を基に算出されています。

マザーファンドのポートフォリオについて

現物株式の運用

日本株式を主要投資対象とし、株価面の割安度と事業面の競争力を兼ね備え、株価上昇が期待できる銘柄を選別しました。投資テーマとして、偏在する構造的な成長ストーリーを捉えるグローバル企業、日本社会の構造変化の恩恵が見込まれる内需系企業、ESG（環境・社会・企業統治）問題に積極的に取り組む企業群、の3つに注目し、投資を行いました。

●期中の主な動き

上記テーマに照らしつつ、積極的に銘柄入れ替えを進めました。2020年終盤から、世界各地で新型コロナウイルスに対するワクチン接種が開始されて、経済正常化期待が高まる中、内需関連では景気回復からの直接的な恩恵の享受が期待できる銀行（三菱UFJフィナンシャル・グループ）のほか、企業のデジタルトランスフォーメーション（DX）化や省力化ニーズに対応したサービスを提供するIT関連企業（伊藤忠テクノソリューションズ、オービックビジネスコンサルタント）について新規にポジションを構築しました。その一方、資材価格の高騰が業績圧迫要因となることが続くとみた建設関連（大林組）については、全売却としました。

また、グローバル企業群では、好調な業績動向を背景に株価が上昇した光学機器・医療機器のHOYAや、電動工具メーカーのマキタなどについて売却を進める一方、高い技術力と環境負荷低減への取り組みを評価する空調機器のダイキン工業や、半導体製造装置大手の東京エレクトロンのウェイトを引き上げる、などの取引を行っています。

リスク・コントロール戦略による運用

主として「日経平均ボラティリティ指数」および「米国VIX指数」を活用した独自の売買シグナルに基づき、株価指数先物取引を用いて、機動的に実質株式組入比率*を概ね100%、50%、0%の3通り（目標値）になるよう調整することを基本としました。

2020年終盤から2021年3月までは、概ねリスクオン相場が継続する展開となりました。米国の株式動向や経済正常化とインフレ懸念に起因する米国金利の上昇が株価を押し下げ、当戦略も実質株式組入比率（目標値）を引き下げる期間はあったものの、それらの戦略変更は短期的なものに留まりました。

4月以降も、実質株式組入比率（目標値）を100%で維持し、リスクオン相場に追随しましたが、5月になり米国でのインフレ高進を受けて各地の株式市場が大幅に下落する中で、実質株式組入比率（目標値）を一旦50%まで引き下げました。ただし、これも短期的動向に留まり、月末には100%へ回帰しました。

6月以降は、堅調な株式市場下での収益確保を目指し、実質株式組入比率（目標値）を8月まで100%で維持しました。

9月は、中国の大手不動産開発会社の債務危機を発端としたリスク回避姿勢の強まりを受けて、当戦略は実質株式組入比率（目標値）を一旦50%まで引き下げ、株式市場の下落に備えました。9月末にかけて市場が落ち着きを取り戻す局面で、100%に戻し、動的な対応を行いました。

11月、新型コロナウイルスオミクロン株の発生と急速な感染拡大が報告され、当戦略は実質株式組入比率（目標値）を11月の終盤に50%まで、12月はじめには更に0%まで引き下げ、市場への下落耐性を強めました。その後オミクロン株に対する懸念が後退する中、当戦略は12月の前半には実質株式組入比率（目標値）を100%まで段階的に引き上げた後、期を終えました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは、ベンチマーク対比の運用ではなく、アクティブ度の高い運用を行う方針であることから、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指標）はありません。

分配金について

当期は、市況動向等を勘案し分配は行いませんでした。なお、分配にあてなかった利益につきましては、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

分配原資の内訳 (1万口当たり・税引前)

項 目	第8期	
	2020年12月22日～2021年12月20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	3,884円	

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は、「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 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、ファンドの收益率とは異なります。

(注3) 「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

投資環境の見通し

世界経済は、新型コロナウイルス禍による混乱を経て、正常化に向けた過程にあると考えています。各国とも感染拡大の抑制のための試行錯誤を続けていますが、主要国を中心に新型コロナウイルスのワクチン接種が進み、当該疾患の治療薬の開発も進展するなど、経済正常化を後押しする環境が整いつつあります。一方で、足元ではインフレの深刻化に加えてオミクロン株の拡大が新たなリスク要因として浮上しています。また、中国経済の減速懸念も引き続き注視が必要であると考えます。

当ファンドの今後の運用方針

UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンドの組入比率を高位に維持します。

マザーファンドの今後の運用方針

上記の見通しを踏まえ、以下を現物株式の投資テーマとして注目しつつ、独自のリスク・コントロール戦略に基づいた実質株式組入比率の調整を行い、株価下落時の抵抗力を高めることを目指して運用を行います。

当ファンドが注目する投資テーマは以下の通りです。

偏在する構造的な成長ストーリーを捉えるグローバル企業：具体的なテーマとしては、アジアを中心に急拡大する中間所得層による高付加価値商品への旺盛な消費意欲や、労働力不足による自動化需要、テクノロジーの進化がもたらすデータ需要の急拡大やビジネスモデルの変革などが挙げられます。このようなテーマに沿って、長期にわたり力強い利益成長が期待できる企業に注目します。

日本社会の構造変化の恩恵が見込まれる企業：日本経済全体としては力強い成長は見込みにくいと思われることから、当ファンドではミクロレベルでの成長機会に注目しています。新型コロナウイルス禍によってもたらされた新しい生活様式や働き方は、オンライン上で商品およびサービスを提供する企業や、システムインテグレーター（IT開発）などに恩恵をもたらすと考えられます。また、人材・雇用関連企業については、新型コロナウイルス禍で一時的な雇用環境の悪化の影響を受けていますが、長期的には少子高齢化による人手不足や働き方の多様化が追い風になると思われます。

企業のESG（環境・社会・企業統治）問題への取り組み姿勢に注目：事業活動を通じた社会問題の解決、事業ポートフォリオの見直しやビジネスモデルの変革、株主還元の強化などに取り組む企業を積極的に評価します。メリハリのある投資戦略や事業構造の転換により、継続的な自己資本利益率（ROE）の向上を実現しつつあり、同時に明確な目標を定めて、環境負荷の削減に取り組んでいるエレクトロニクス／エンターテイメント企業や商社などに注目します。

1万口当たりの費用明細

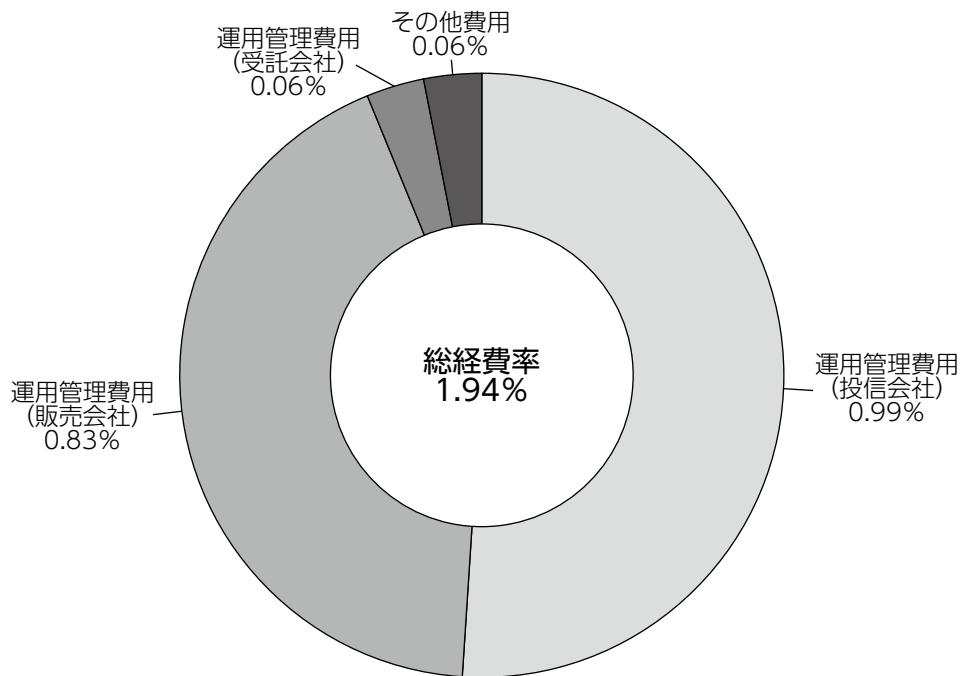
項目	当期 2020/12/22～2021/12/20		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	263円	1.865%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額（月末値の平均）は14,114円です。 委託した資金の運用の対価 運用報告書等各種書類の交付、口座内でのファンドに係る管理、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、運用指図実行等の対価
(投信会社)	(139)	(0.987)	
(販売会社)	(116)	(0.823)	
(受託会社)	(8)	(0.055)	
売買委託手数料	8	0.054	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 株式などを取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料 先物・オプション取引所取引の際に売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(5)	(0.038)	
(先物・オプション)	(2)	(0.016)	
その他費用	8	0.057	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)	(3)	(0.018)	監査法人等に支払うファンド監査に係る費用
(印刷費用等)	(4)	(0.031)	法定開示書類作成の際に業者に支払う作成・印刷・交付等に係る費用（EDINET含む）等
(その他)	(1)	(0.008)	受益権の管理事務に関連する費用等
合計	279	1.976	

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

(注2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

(参考情報) 総経費率



(注1) 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2) 各比率は、年率換算した値です。

(注3) 上記の費用は、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。

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1.94%です。

親投資信託受益証券の設定、解約状況 (自 2020年12月22日 至 2021年12月20日)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンド	千口 129,275	千円 210,200	千口 375,988	千円 609,500

(注) 単位未満は切り捨て。

親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
	UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,862,228千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,300,356千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)/(b)	0.86

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

利害関係人等との取引状況等 (自 2020年12月22日 至 2021年12月20日)

(1) 期中の利害関係人等との取引状況

期中における利害関係人等との取引はありません。

(2) UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンドにおける期中の利害関係人等との取引状況

区 分	買 付 額 等 A	うち利害関係人等 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売 付 額 等 C	うち利害関係人等 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株 式 先 物 取 引	百万円 16,768	百万円 16,768	% 100.0	百万円 16,445	百万円 16,445	% 100.0

(注) 平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該子ファンドの親投資信託所有口数の割合。

(3) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人等への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	2,248千円
うち利害関係人への支払額 (B)	673千円
(B)/(A)	29.9%

(注) 売買委託手数料総額は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうちこのファンドに対応するものを含みます。

※利害関係人等とは、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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人等とはユービーエス・エイ・ジー（銀行）です。

組入資産明細表

親投資信託残高

(2021年12月20日現在)

項 目	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンド	千口 2,695,877	千口 2,449,165	千円 3,876,538

(注) 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

投資信託財産の構成

(2021年12月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンド	千円 3,876,538	% 97.5
コール・ローン等、その他	100,073	2.5
投資信託財産総額	3,976,611	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

(2021年12月20日現在)

項目	当期末
(A) 資産	3,976,611,874円
コード・ローン等	40,073,334
UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンド(評価額)	3,876,538,540
未収入金	60,000,000
(B) 負債	59,629,660
未払解約金	19,955,297
未払信託報酬	38,596,976
未払利息	113
その他未払費用	1,077,274
(C) 純資産総額(A-B)	3,916,982,214
元本	2,841,864,979
次期繰越損益金	1,075,117,235
(D) 受益権総口数	2,841,864,979口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,783円

〈注記事項〉

期首元本額	3,068,625,615円
期中追加設定元本額	176,995,684円
期中一部解約元本額	403,756,320円
1口当たり純資産額	1.3783円

損益の状況

(自2020年12月22日 至2021年12月20日)

項目	当期
(A) 配当等収益	△ 40,550円
支払利息	△ 40,550
(B) 有価証券売買損益	89,332,126
売買益	111,235,307
売買損	△ 21,903,181
(C) 信託報酬等	△ 79,980,610
(D) 当期損益金(A+B+C)	9,310,966
(E) 前期繰越損益金	1,016,364,531
(F) 追加信託差損益金	49,441,738
(配当等相当額)	(77,976,227)
(売買損益相当額)	(△ 28,534,489)
(G) 計(D+E+F)	1,075,117,235
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	1,075,117,235
追加信託差損益金	49,441,738
(配当等相当額)	(78,310,945)
(売買損益相当額)	(△ 28,869,207)
分配準備積立金	1,025,675,497

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換算によるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)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(F)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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(6,397,035円)、費用控除後の有価証券等損益額(2,913,931円)、信託約款に規定する収益調整金(78,310,945円)および分配準備積立金(1,016,364,531円)より分配対象収益は1,103,986,442円(10,000口当たり3,884円)ですが、分配を行っておりません。

UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンド

第8期（2021年12月20日決算）

(計算期間：2020年12月22日～2021年12月20日)

《運用報告書》

受益者のみなさまへ

「UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンド」は、<UBS日本株式リスク・コントロール・ファンド>が投資対象とする親投資信託で、信託財産の実質的な運用を行っております。ここにマザーファンドの第8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。

運用方針	この投資信託は、成長性が期待される日本企業の発行する株式に投資を行い、独自のリスク・コントロール戦略 [*] により、株価下落時の抵抗力を高めることを目指して運用を行います。 [*] 1 主として日経平均ボラティリティー・インデックス [*] 2 および米国VIX指数 [*] 3を活用した独自の売買シグナルに基づき、株価指数先物取引を用いて、機動的に実質的な株式組入比率の変更を行います。 [*] 2 「日経平均ボラティリティー・インデックス」とは、日本経済新聞社により開発・公表される指標です。日経平均株価の将来の変動率を表した指標であり、日経平均先物および日経平均オプションの価格を基に算出されています。 [*] 3 「米国VIX指数」とは、VIX指数 (THE CBOE VOLATILITY INDEX® - VIX®) のことをいい、シカゴ・オプション取引所（以下「CBOE」といいます。）により開発・公表される指標です。米国の大型株の30日先のボラティリティの市場価格を測定することを目的とする指標であり、S&P500指数についてのプットオプションおよびコールオプションの価格を基に算出されています。
主な運用対象	わが国の金融商品取引所に上場している株式を主要投資対象とします。なお、株価指数先物取引を活用することにより、実質的な株式組入比率の変更を行います。
主な投資制限	株式（現物株式）への投資割合には、制限を設けません。 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、信託財産の純資産総額の5%以内とします。 外貨建資産への投資は行いません。 デリバティブ取引の利用はヘッジ目的に限定しません。

(注) 上記の表における実質的な株式組入比率とは、現物株式の買いに株価指数先物取引の売り建ておよび買い建てを合成した実質的な株式の割合をいいます。

UBSアセット・マネジメント株式会社

東京都千代田区大手町一丁目2番1号
Otemachi Oneタワー

<お問い合わせ先>

投信営業部

03-5293-3700

<受付時間>

営業日の午前9時～午後5時、土、日、祝日除く

<http://www.ubs.com/japanfunds>

UBS日本株式リスク・コントロール・マザーファンド

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期騰落率	株式組入率	株式先物比率	純資産額
4期 (2017年12月19日)	円 12,465	% 24.6	% 78.9	% 20.9	百万円 8,047
5期 (2018年12月19日)	10,548	△15.4	79.6	△30.4	5,214
6期 (2019年12月19日)	12,925	22.5	79.4	20.1	4,833
7期 (2020年12月21日)	15,450	19.5	81.1	18.0	4,165
8期 (2021年12月20日)	15,828	2.4	79.8	20.0	3,876

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額	株式組入率	株式先物比率
		騰落率	
(期首) 2020年12月21日	円 15,450	% —	% 81.1
12月末	15,671	1.4	81.4
2021年1月末	15,661	1.4	80.6
2月末	15,828	2.4	80.5
3月末	16,239	5.1	78.8
4月末	15,858	2.6	79.5
5月末	15,874	2.7	80.0
6月末	15,912	3.0	80.5
7月末	15,630	1.2	80.1
8月末	16,046	3.9	80.3
9月末	16,691	8.0	80.0
10月末	16,780	8.6	80.2
11月末	16,465	6.6	79.3
(期末) 2021年12月20日	15,828	2.4	79.8

(注1) 基準価額は1万口当たり。

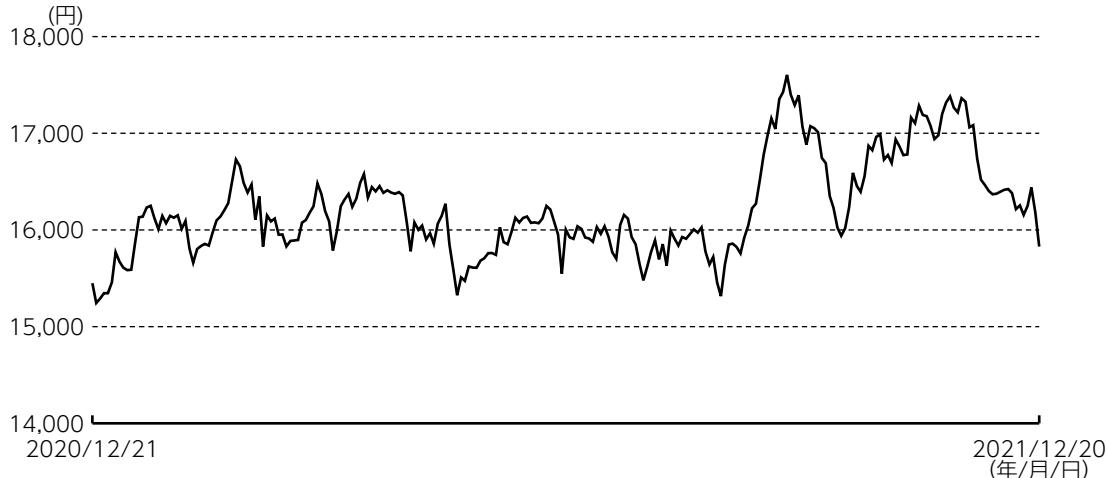
(注2) 謄落率は期首比です。

(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

運用経過

基準価額の推移について

(2020年12月21日～2021年12月20日)



基準価額は期首比で378円値上がりしました。なお、基準価額の騰落率は+2.4%となりました。

基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は、組み入れていた株式の上昇などのプラス要因が、リスク・コントロール戦略部分や信託報酬等の費用を負担したことによるマイナス要因を上回り、上昇しました。基準価額の主な上昇要因は、新型コロナウイルスワクチン接種の普及とそれに伴う経済活動の正常化への期待感や企業業績の改善などを背景に、組入れていた株式が上昇したことなどです。

投資環境について

P3をご参照ください。

ポートフォリオについて

現物株式の運用

日本株式を主要投資対象とし、株価面の割安度と事業面の競争力を兼ね備え、株価上昇が期待できる銘柄を選別しました。投資テーマとして、偏在する構造的な成長ストーリーを捉えるグローバル企業、日本社会の構造変化の恩恵が見込まれる内需系企業、ESG（環境・社会・企業統治）問題に積極的に取り組む企業群、の3つに注目し、投資を行いました。

●期中の主な動き

上記テーマに照らしつつ、積極的に銘柄入れ替えを進めました。2020年終盤から、世界各地で新型コロナウイルスに対するワクチン接種が開始されて、経済正常化期待が高まる中、内需関連では景気回復からの直接的な恩恵の享受が期待できる銀行（三菱UFJフィナンシャル・グループ）のほか、企業のデジタルトランスフォーメーション（DX）化や省力化ニーズに対応したサービスを提供するIT関連企業（伊藤忠テクノソリューションズ、オービックビジネスコンサルタント）について新規にポジションを構築しました。その一方、資材価格の高騰が業績圧迫要因となることが続くとみた建設関連（大林組）については、全売却としました。

また、グローバル企業群では、好調な業績動向を背景に株価が上昇した光学機器・医療機器のHOYAや、電動工具メーカーのマキタなどについて売却を進める一方、高い技術力と環境負荷低減への取り組みを評価する空調機器のダイキン工業や、半導体製造装置大手の東京エレクトロンのウェイトを引き上げる、などの取引を行っています。

リスク・コントロール戦略による運用

主として「日経平均ボラティリティ指数」および「米国VIX指数」を活用した独自の売買シグナルに基づき、株価指数先物取引を用いて、機動的に実質株式組入比率*を概ね100%、50%、0%の3通り（目標値）になるよう調整することを基本としました。

2020年終盤から2021年3月までは、概ねリスクオン相場が継続する展開となりました。米国の株式動向や経済正常化とインフレ懸念に起因する米国金利の上昇が株価を押し下げ、当戦略も実質株式組入比率（目標値）を引き下げる期間はあったものの、それらの戦略変更は短期的なものに留まりました。

4月以降も、実質株式組入比率（目標値）を100%で維持し、リスクオン相場に追随しましたが、5月になり米国でのインフレ高進を受けて各地の株式市場が大幅に下落する中で、実質株式組入比率（目標値）を一旦50%まで引き下げました。ただし、これも短期的動向に留まり、月末には100%へ回帰しました。

6月以降は、堅調な株式市場下での収益確保を目指し、実質株式組入比率（目標値）を8月まで100%で維持しました。

9月は、中国の大手不動産開発会社の債務危機を発端としたリスク回避姿勢の強まりを受けて、当戦略は実質株式組入比率（目標値）を一旦50%まで引き下げ、株式市場の下落に備えました。9月末にかけて市場が落ち着きを取り戻す局面で、100%に戻し、動的な対応を行いました。

11月、新型コロナウイルスオミクロン株の発生と急速な感染拡大が報告され、当戦略は実質株式組入比率（目標値）を11月の終盤に50%まで、12月はじめには更に0%まで引き下げ、市場への下落耐性を強めました。その後オミクロン株に対する懸念が後退する中、当戦略は12月の前半には実質株式組入比率（目標値）を100%まで段階的に引き上げた後、期を終えました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは、ベンチマーク対比の運用ではなく、アクティブ度の高い運用を行う方針であることから、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指標）はありません。

今後の運用方針

投資環境の見通し

世界経済は、新型コロナウイルス禍による混乱を経て、正常化に向けた過程にあると考えています。各国とも感染拡大の抑制のための試行錯誤を続けていますが、主要国を中心に新型コロナウイルスのワクチン接種が進み、当該疾患の治療薬の開発も進展するなど、経済正常化を後押しする環境が整いつつあります。一方で、足元ではインフレの深刻化に加えてオミクロン株の拡大が新たなリスク要因として浮上しています。また、中国経済の減速懸念も引き続き注視が必要であると考えます。

今後の運用方針

上記の見通しを踏まえ、以下を現物株式の投資テーマとして注目しつつ、独自のリスク・コントロール戦略に基づいた実質株式組入比率の調整を行い、株価下落時の抵抗力を高めることを目指して運用を行います。

当ファンドが注目する投資テーマは以下の通りです。

偏在する構造的な成長ストーリーを捉えるグローバル企業：具体的なテーマとしては、アジアを中心とする中間所得層による高付加価値商品への旺盛な消費意欲や、労働力不足による自動化需要、テクノロジーの進化がもたらすデータ需要の急拡大やビジネスモデルの変革などが挙げられます。このようなテーマに沿って、長期にわたり力強い利益成長が期待できる企業に注目します。

日本社会の構造変化の恩恵が見込まれる企業：日本経済全体としては力強い成長は見込みにくいと思われることから、当ファンドではミクロレベルでの成長機会に注目しています。新型コロナウイルス禍によってもたらされた新しい生活様式や働き方は、オンライン上で商品およびサービスを提供する企業や、システムインテグレーター（IT開発）などに恩恵をもたらすと考えられます。また、人材・雇用関連企業については、新型コロナウイルス禍で一時的な雇用環境の悪化の影響を受けていますが、長期的には少子高齢化による人手不足や働き方の多様化が追い風になると思われます。

企業のESG（環境・社会・企業統治）問題への取り組み姿勢に注目：事業活動を通じた社会問題の解決、事業ポートフォリオの見直しやビジネスモデルの変革、株主還元の強化などに取り組む企業を積極的に評価します。メリハリのある投資戦略や事業構造の転換により、継続的な自己資本利益率（ROE）の向上を実現しつつあり、同時に明確な目標を定めて、環境負荷の削減に取り組んでいるエレクトロニクス／エンターテイメント企業や商社などに注目します。

1万口当たりの費用明細

項目	当期 2020/12/22~2021/12/20		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式) (先物・オプション)	9円 (6) (3)	0.055% (0.038) (0.016)	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 株式などを取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料 先物・オプション取引所取引の際に売買仲介人に支払う手数料
その他費用 (その他)	1 (1)	0.007 (0.007)	その他費用=期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 受益権の管理事務に関連する費用等
合 計	10	0.062	

*期中の平均基準価額は16,054円です。

(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。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

期中の売買及び取引の状況 (自 2020年12月22日 至 2021年12月20日)

(1) 株 式

	買付		売付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国内	千株	千円	千株	千円
上 場	439 (104)	1,112,784 ()	413	1,749,443

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(2) 先物取引の種類別取引状況

決 算 期	当 期			
	買 建		売 建	
	新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国内	百万円	百万円	百万円	百万円
株 式 先 物 取 引				
東 証 株 価 指 数 先 物	5,399	5,326	11,119	11,369

(注) 単位未満は切り捨て。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,862,228千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,300,356千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)/(b)	0.86

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

主要な売買銘柄 (自 2020年12月22日 至 2021年12月20日)

株 式

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
三菱UFJフィナンシャル・グループ	千株 230.7	千円 122,146	円 529	ファーストリテイリング	千株 1.4	千円 121,800	円 87,000
TDK	5.6	72,067	12,869	HOYA	9.2	115,543	12,559
三井物産	31.8	70,247	2,209	東京海上ホールディングス	19.4	99,878	5,148
ダイキン工業	2.9	64,891	22,376	武田薬品工業	27.4	90,451	3,301
伊藤忠テクノソリューションズ	15.1	55,196	3,655	大林組	92.8	83,975	904
東京センチュリー	8.7	51,332	5,900	三井物産	31.6	77,702	2,458
オービックビジネスコンサルタント	9.4	50,966	5,421	トヨタ自動車	12.8	74,817	5,845
SUBARU	20.1	46,714	2,324	ソニーグループ	6.1	71,565	11,732
共立メンテナンス	11.8	44,121	3,739	SMC	1	63,854	63,854
スズキ	8.5	43,611	5,130	東京エレクトロン	1.3	63,550	48,885

(注) 金額は受け渡し代金。

利害関係人等との取引状況等 (自 2020年12月22日 至 2021年12月20日)

(1) 期中の利害関係人等との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人等 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人等 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式先物取引	百万円 16,768	百万円 16,768	% 100.0	百万円 16,445	百万円 16,445	% 100.0

(2) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人等への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額(A)	2,248千円
うち利害関係人への支払額(B)	673千円
(B)/(A)	29.9%

※利害関係人等とは、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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人等とはユービーエス・エイ・ジー（銀行）です。

組入資産明細表 (2021年12月20日現在)

(1) 国内株式

上場株式

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
建設業 (-%)	千株	千株	千円	
大林組	92.8	—	—	
食料品 (3.9%)				
アサヒグループホールディングス	22.7	27	121,500	
化学 (4.8%)				
信越化学工業	7.9	5.5	105,737	
住友ベーフライト	—	7.7	42,119	
医薬品 (0.8%)				
武田薬品工業	27.4	—	—	
キッセイ薬品工業	13.1	12	26,400	
機械 (4.2%)				
SMC	0.9	0.3	22,536	
ダイキン工業	2.1	4.3	107,650	
マキタ	12.9	—	—	
電気機器 (25.3%)				
日本電気	14.7	6.8	35,020	
ソニーグループ	18.7	14.1	189,504	
T D K	—	16	70,640	
アドバンテスト	10.5	6	61,200	
キーエンス	2.6	1.9	136,002	
ファナック	4.8	5	117,675	
東京エレクトロン	3.8	2.9	172,840	
輸送用機器 (9.2%)				
トヨタ自動車	16.7	63	129,213	
武蔵精密工業	18.1	30.5	51,972	
スズキ	8.4	15	64,785	
S U B A R U	—	19.2	38,601	
精密機器 (-%)				
H O Y A	9.2	—	—	
その他製品 (1.9%)				
任天堂	1.3	1.1	58,861	
情報・通信業 (18.3%)				
メルカリ	13.2	10	59,000	
J T O W E R	—	4.4	42,240	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
オービックビジネスコンサルタント	千株	千株	千円	
伊藤忠テクノソリューションズ	—	9	44,280	
大塚商会	17.6	11.4	53,424	
日本電信電話	50.7	41.9	62,472	
カプコン	16.8	29.7	133,367	
ソフトバンクグループ	20.2	16.9	80,160	
卸売業 (6.0%)				
伊藤忠商事	41.8	33.2	90,313	
三井物産	27.5	27.7	71,992	
小売業 (2.8%)				
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	48.7	54.1	113,444	
ファーストリテイリング	1.4	—	86,884	
銀行業 (3.9%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	194.8	120,269	
保険業 (-%)				
東京海上ホールディングス	19.4	—	—	
その他金融業 (6.0%)				
東京センチュリー	—	8.3	44,488	
オリックス	89.1	63.8	142,880	
不動産業 (2.6%)				
カチタス	27.7	19.5	79,560	
サービス業 (10.3%)				
テクノプロ・ホールディングス	13	30.1	99,932	
リクルートホールディングス	31.9	23.2	150,336	
共立メンテナンス	9.4	17.5	67,375	
合計	株数	金額	717	848
	銘柄数	<比率>	34	30,094,676
			36	<79.8%>

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注4) 一印は組み入れなし。

(2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄	別	当期末	
		買建額	売建額
国内	株式先物取引	東証 株価 指数 先物	百万円 775
			百万円 —

(注1) 単位未満は切り捨て。

(注2) 一印は組み入れなし。

投資信託財産の構成

(2021年12月20日現在)

項 目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 3,094,676	% 78.3
コール・ローン等、その他	858,994	21.7
投資信託財産総額	3,953,670	100.0

(注)金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

(2021年12月20日現在)

項 目	当期末
(A) 資産	3,953,670,855円
コール・ローン等	816,995,416
株式(評価額)	3,094,676,120
差入委託証拠金	41,999,319
(B) 負債	77,042,304
未払資金	17,039,999
未払解約金	60,000,000
未払利息	2,305
(C) 純資産総額(A-B)	3,876,628,551
元本	2,449,165,113
次期繰越損益金	1,427,463,438
(D) 受益権総口数	2,449,165,113口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,828円

<注記事項>

期首元本額	2,695,877,783円
期中追加設定元本額	129,275,505円
期中一部解約元本額	375,988,175円
1口当たり純資産額	1.5828円

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

UBS日本株式リスク・コントロール・ファンド	2,449,165,113円
------------------------	----------------

損益の状況

(自2020年12月22日 至2021年12月20日)

項 目	当期
(A) 配当等収益	63,249,492円
受取配当金	64,016,542
その他収益金	334
支払利息	△ 767,384
(B) 有価証券売買損益	352,266,263
売買益	578,878,861
売買損	△ 226,612,598
(C) 先物取引等取引損益	△ 304,350,079
取引益	86,603,650
取引損	△ 390,953,729
(D) 信託報酬等	△ 280,562
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	110,885,114
(F) 前期繰越損益金	1,469,165,654
(G) 追加信託差損益金	80,924,495
(H) 解約差損益金	△ 233,511,825
(I) 計(E+F+G+H)	1,427,463,438
次期繰越損益金(I)	1,427,463,438

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は期末の評価換算によるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(D)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(G)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) 損益の状況の中で(H)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

<約款変更のお知らせ>

運用の権限委託先の一部の所在地変更に合わせて、当該所在地を含むその他権限委託先の所在地記載の簡略化を行いました。 (約款変更実施日：2021年3月20日)