

日本株ロング・ショート戦略ファンド ＜愛称：成長の風＞

追加型投信／国内／株式／特殊型（ロング・ショート型）

第12作成期 交付運用報告書

第23期（決算日2017年2月27日） 第24期（決算日2017年5月29日）

作成対象期間（2016年11月29日～2017年5月29日）

第24期末（2017年5月29日）	
基準価額	7,756円
純資産総額	143百万円
第23期～第24期	
騰落率	2.6%
分配金（税込み）合計	0円

(注) 騰落率は分配金（税込み）を分配時に再投資したものと計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切り捨てて表示しております。

受益者のみなさまへ

毎々格別のお引き立てに預かり、厚く御礼申し上げます。

さて、今般「日本株ロング・ショート戦略ファンド（愛称：成長の風）」は、去る2017年5月29日に第24期の決算を行いました。

当ファンドは、わが国の金融商品取引所上場株式への投資を通じて、安定的な収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

当作成対象期間につきましてもそれに沿った運用を行いました。

ここに謹んで第23期から第24期の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも、お引き立てのほど宜しくお願い申し上げます。

当ファンドは、約款において運用報告書（全体版）を電子交付することが定められております。運用報告書（全体版）は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望される場合は、販売会社までお問い合わせください。

【閲覧方法】

右記URLにアクセス⇒投資信託一覧⇒（各ファンドごとの）
ファンドの特徴⇒運用報告書 を選択

日本アジア・アセット・マネジメント株式会社

東京都中央区日本橋小網町12-7

（お問い合わせ先）

お客様デスク Tel:03-6892-7150

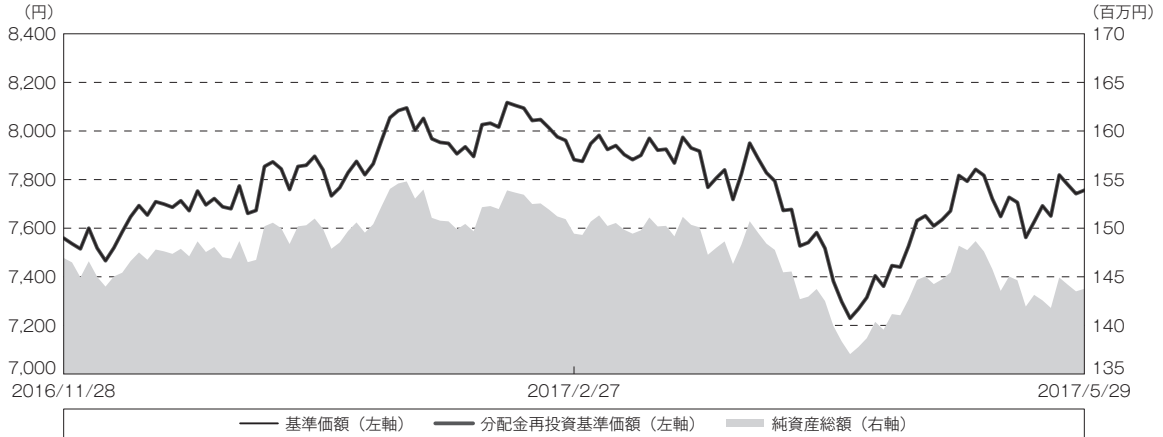
（営業日の9:00～17:00）

<http://www.ja-am.jp/>

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2016年11月29日～2017年5月29日)



第23期首：7,559円

第24期末：7,756円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：2.6%（分配金再投資ベース）

- (注) 当ファンドには、その運用手法の特徴から、運用成果の比較対象となる適切な指標がないため、ベンチマーク等はありません。
- (注) 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りますので、お客様の損益の状態を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、2016年11月28日の値が基準価額と同一になるよう指数化しています。
- (注) 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) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

(上昇要因)

- ・2016年12月から2017年1月にかけて、為替市場での円安・米ドル高の進行により企業業績の改善期待が高まり日本株式市場が上昇局面となったこと
- ・2017年4月中旬から当作成期末にかけて、フランス大統領選挙の結果等を受けて世界的に株式市場が上昇局面となったこと

(下落要因)

- ・2017年2月中旬から4月中旬にかけて、為替市場での円高・米ドル安の進行、北朝鮮やシリア等での地政学的リスクの高まりから日本株式市場が下落局面となったこと

1万口当たりの費用明細

（2016年11月29日～2017年5月29日）

項 目	第23期～第24期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 81	% 1.039	信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(44)	(0.565)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(33)	(0.431)	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）	(3)	(0.043)	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	15	0.198	売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料／作成期間の平均受益権口数
（株式）	(15)	(0.198)	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	246	3.175	その他費用＝作成期間のその他費用／作成期間の平均受益権口数
（保管費用）	(一)	(一)	海外における保管銀行等に支払う有価証券の保管および資金の送金・資産の移転等に係る費用
（監査費用）	(28)	(0.365)	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）	(49)	(0.638)	目論見書・運用報告書作成、印刷および交付に係る費用
（信用取引）	(5)	(0.064)	信用取引に係る品貸料、未払配当金等
（その他）	(163)	(2.108)	計理業務費用、届出書類作成等費用、公告費用、法律顧問および税務顧問費用、その他費用・手数料、実績報酬等
合 計	342	4.412	
作成期間の平均基準価額は、7,750円です。			

(注) 作成期間の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

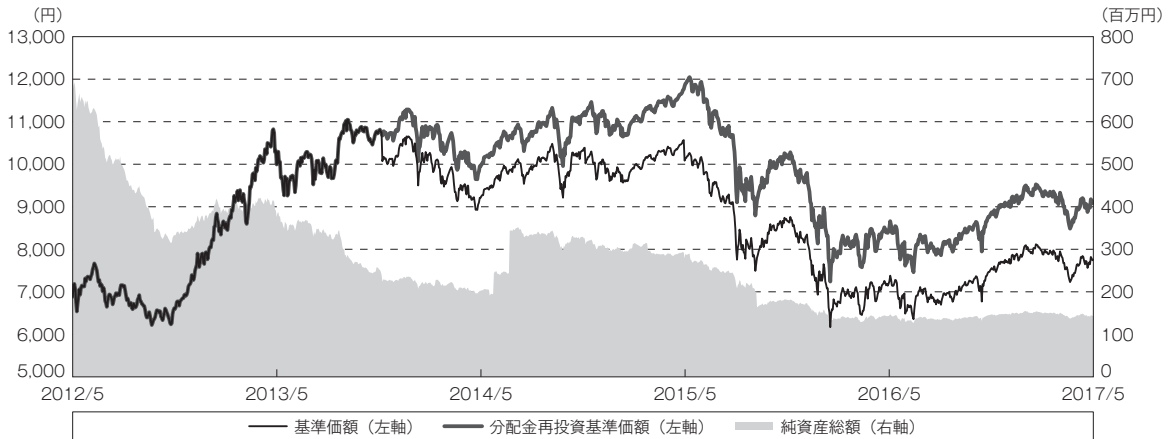
(注) 「その他費用」には、信託財産に関する租税、信託事務の処理に係る諸費用（受益証券等の管理事務、印刷費用、公告費用、監査費用、法律顧問・税務顧問への報酬費用、実績報酬等）、それらに付随する消費税等相当額などを含みます。

(注) 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）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注) (一) は該当がないことを示します。

最近5年間の基準価額等の推移

（2012年5月28日～2017年5月29日）



- (注) 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) 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りますので、お客様の損益の状態を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、2012年5月28日の値が基準価額と同一となるよう指数化しております。

	2012年5月28日 決算日	2013年5月27日 決算日	2014年5月27日 決算日	2015年5月27日 決算日	2016年5月27日 決算日	2017年5月29日 決算日
基準価額 (円)	6,885	9,994	9,210	10,085	7,185	7,756
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	800	850	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	45.2	△ 0.4	18.9	△ 28.8	7.9
純資産総額 (百万円)	670	375	202	279	143	143

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 純資産総額の単位未満は切り捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (注) 当ファンドには、その運用方法の特徴から、運用成果の比較対象となる適切な指標がないため、ベンチマーク等はありません。
- (注) 「—」は該当がないことを示します。

投資環境

（2016年11月29日～2017年5月29日）

※日本株ロング・ショート戦略ファンドの銘柄選定にあたっては、ながら・アセット・マネジメント株式会社より助言を受けているため、投資環境、今後の運用方針等については、同社からの情報も参考に作成しています。

当作成期の日本株式市場は上昇しました。

当作成期の日本株式市場は、前半は米国のトランプ大統領への政策期待やOPEC（石油輸出国機構）の減産合意等から上昇基調となりました。為替市場での円安・米ドル高の進行により企業業績の改善期待が高まったことも追い風となり、日経平均株価は2017年3月に19,600円台を付けました。その後、為替市場で円高・米ドル安が進行したことや米国のシリア空爆、朝鮮半島での軍事衝突リスク等による地政学的リスクの高まりから市場センチメントが悪化したこと等から、日本株式市場は一時大幅に下落しましたが、フランス大統領選挙の結果、中道派のマクロン候補が勝利したことや3月期決算企業の決算が概ね良好だったこと等から4月中旬より上昇に転じ、当作成期末を迎えました。

当ファンドのポートフォリオ

（2016年11月29日～2017年5月29日）

当作成期間中は銘柄発掘の切り口となるテーマの一つであるエネルギー・環境に軸足を置いた銘柄選択に徹しました。このテーマに沿ってなおかつ企業への直接取材で得た情報を吟味してポートフォリオを構築しました。当作成期間中、主に建設業や石油・石炭製品等の売切りやウェイトの引下げを行う一方、電気機器、情報・通信業等のウェイトの引上げを行いました。個別銘柄ではトリケミカル研究所、デジタルアーツ、出光興産等が貢献する一方、住友金属鉱山、マツダ、東邦チタニウム等がマイナスに影響しました。また、市場の株価水準が常に割安だったため、ネットポジションは作成期間を通じて高位を維持し、当作成期末時点でロングポジションは97.2%、ショートポジションは2.4%、ネットポジションは94.8%となりました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2016年11月29日～2017年5月29日）

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。またその運用手法の特徴から、運用成果の比較対象となる適切な指標がないため、ベンチマーク等はありません。

分配金

（2016年11月29日～2017年5月29日）

第23期、第24期共に分配は見送らせていただきました。なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用させていただきます。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第23期	第24期
	2016年11月29日～ 2017年2月27日	2017年2月28日～ 2017年5月29日
当期分配金	—	—
（対基準価額比率）	—%	—%
当期の収益	—	—
当期の収益以外	—	—
翌期繰越分配対象額	403	403

（注）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）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り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。

（注）「—」は該当がないことを示します。

今後の運用方針

金利水準を勘案すると引き続き日本株式市場のバリュエーションは割安で、割安修正の動きで当面、日経平均株価は21,000円を目指す展開と考えています。製造業の世界的な増産基調を背景に株式に強気な見方を持っています。日本の輸出の伸びは加速しており、在庫減少の循環にあることから生産の増加は継続する見込みです。日銀の月例経済報告では輸出や企業収益に関して徐々に表現が強気になってきています。

また、雇用環境もタイトであり、足元の経済ファンダメンタルズの状況は回復基調を維持しています。今後も米国のトランプ大統領による積極的な財政政策、税制改革等に加えて、国際商品市況が示す世界景気の回復期待等から、国内企業は増益基調を継続する公算が大きいと考えます。

以上から日経平均株価の12ヵ月先の想定レンジは17,000円～23,000円を想定しており、当面の投資方針に大きな変更はなく、組入比率は高位を維持する予定です。ショートポジションについては、ヘッジ目的というよりは、収益のツールの一つと考えています。ショートを収益化する調査を継続し、市場のタイミングに応じてショートポジションを調整する方針です。

当ファンドでは今後とも独自手法（成長テーマをヒントとして銘柄をグループに分けて考える手法等）で成長銘柄を発掘し、それら企業の収益予想をベースに投資尺度からみて割安な中長期で収益が拡大できる銘柄を中心に投資する方針です。

環境技術・省エネ技術、テクノロジー、国内外のインフラ投資等を今後の注目テーマとしており、IoT（モノのインターネット）、AI（人工知能）、VR（仮想現実）等に注目して長期的な成長が期待される銘柄の発掘を考えています。

リスクには、日本の景気対策、金融政策、米国の利上げおよび景気動向、政権運営リスク、英国のEU（欧州連合）離脱、中国の景気、新興国金融市場および原油価格等の資源価格動向、中近東等の地政学的リスク等があげられます。

お知らせ

約款変更について

2016年11月29日から2017年5月29日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

運用体制の変更について

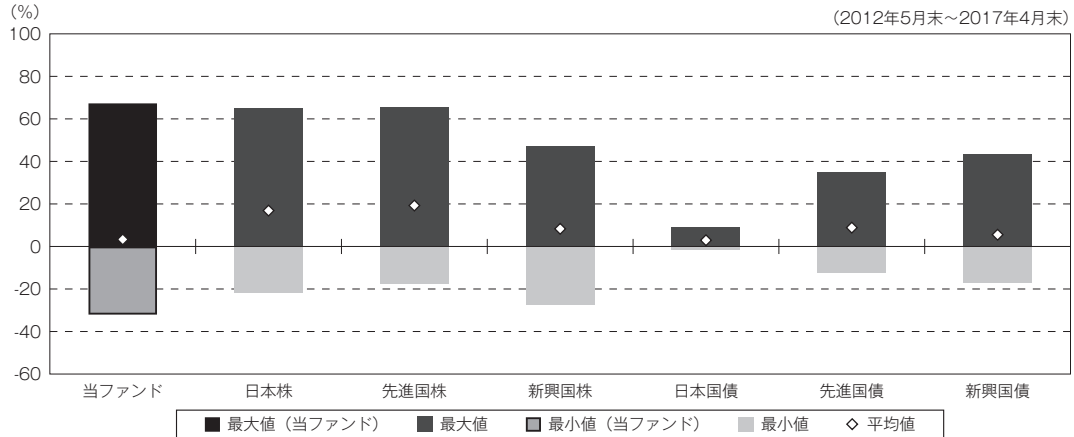
2016年11月29日から2017年5月29日までの期間に実施いたしました運用体制の変更はございません。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式／特殊型（ロング・ショート型）
信託期間	2011年6月20日から2021年8月27日まで。
運用方針	安定的な収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> ・日本株ロング・ショート戦略により、株式市場の変動による影響を軽減しつつ、中長期的に積極的なプラスのリターンを目指します。 ・テーマ・アプローチおよびボトムアップ・アプローチにより投資銘柄を選定します。 ・投資銘柄の選定にあたっては、ながら・アセット・マネジメント株式会社から助言を受けます。
分配方針	<ul style="list-style-type: none"> ・毎年2月、5月、8月および11月の各27日（休業日の場合は翌営業日）の決算時に分配を行います。 ・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。 ・分配金額は、委託者が基準価額水準・市場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。 ・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。

（参考情報）

○当ファンドと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
最大値	67.3	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	△32.0	△22.0	△17.5	△27.4	△1.8	△12.3	△17.4
平均値	3.3	16.9	19.2	8.3	2.9	8.9	5.5

（注）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）2012年5月末から2017年4月末の5年間における1年騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。なお、当ファンドにつきましては、2012年6月以降の年間騰落率を用いています。

（注）上記の騰落率は直近月末から60ヵ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

（注）当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI－KOKUSAI 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：シティ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・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバースィファイド（円ベース）

※各指数についての説明は、最終ページの「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。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2017年5月29日現在)

○組入上位10銘柄

ロングポジション

	銘柄名	業種／種別等	比率 %
1	キーエンス	電気機器	6.8
2	日本ケミコン	電気機器	6.7
3	前田工織	その他製品	5.9
4	トリケミカル研究所	化学	5.9
5	山一電機	電気機器	5.6
6	日本カーボン	ガラス・土石製品	5.5
7	CKD	機械	5.3
8	デジタルアーツ	情報・通信業	5.0
9	堀場製作所	電気機器	4.7
10	タツモ	機械	4.5
	組入銘柄数	24銘柄	

ショートポジション

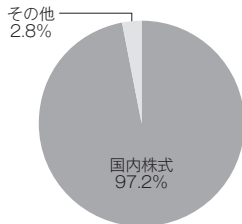
	銘柄名	業種／種別等	比率 %
1	住友大阪セメント	ガラス・土石製品	2.4
2	—	—	—
3	—	—	—
4	—	—	—
5	—	—	—
6	—	—	—
7	—	—	—
8	—	—	—
9	—	—	—
10	—	—	—
	組入銘柄数	1銘柄	

ロング	ショート	ネット
97.2%	2.4%	94.8%

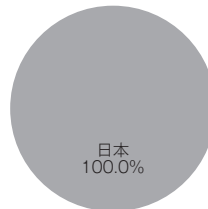
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 組入比率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。

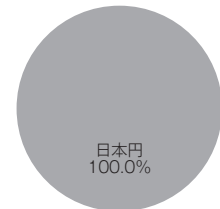
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分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。

(注) 各数値を四捨五入しているため、合計値が100%にならないことがあります。

純資産等

項目	第23期末	第24期末
	2017年2月27日	2017年5月29日
純資産総額	149,438,590円	143,762,953円
受益権総口数	189,585,399口	185,349,322口
1万口当たり基準価額	7,882円	7,756円

* 当作成期間（第23期～第24期）中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は9,029,490円です。

<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>

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

○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、TOPIX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 – KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）

MSCI – KOKUSAI 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、MSCI Index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、MSCI Index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、野村證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、NOMURA – BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

○シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）は、Citigroup Index LLCが開発した、日本を除く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指数です。

なお、シティ世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLC に帰属します。

○JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス – エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド（円ベース）

JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス – エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド（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、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス – エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイドに関する著作権、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。