

野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ (野村SMA向け)

運用報告書(全体版)

第10期(決算日2015年5月25日)

作成対象期間(2014年5月27日～2015年5月25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。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●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/特殊型(絶対収益追求型)	
信託期間	2005年9月29日以降、無期限とします。	
運用方針	安定した収益の獲得と信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。実質的に日本の株式を対象とした「マーケット・ニュートラル(市場中立)戦略」を用いる投資信託証券に投資することにより、日本円短期金利を上回る投資成果を目指します。	
主な投資対象	野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ(野村SMA向け)	「野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とします。なお、コマーシャル・ペーパー等の短期有価証券ならびに短期金融商品等に直接投資する場合があります。
	野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド	実質的に日本の株式を対象とした「マーケット・ニュートラル戦略」を用いる投資信託証券(主として有価証券に投資するものに限るものとします。)を主要投資対象とします。なお、コマーシャル・ペーパー等の短期有価証券ならびに短期金融商品等に直接投資する場合があります。
主な投資制限	野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ(野村SMA向け)	投資信託証券への実質投資割合には制限を設けません。
	野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益等から基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。	

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1



サポートダイヤル 0120-753104

〈受付時間〉 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額		ベンチマーク		投資信託 組入比率	純資産額	
		税込 分配	み 金 騰落	日本円1ヵ月 LIBOR	騰落 中率			
	円		円		%	%	百万円	
6期(2011年5月25日)	9,053		0	△0.0	102.14	0.14	95.5	1,303
7期(2012年5月25日)	8,624		0	△4.7	102.28	0.14	98.5	768
8期(2013年5月27日)	8,560		0	△0.7	102.42	0.14	96.7	233
9期(2014年5月26日)	8,618		0	0.7	102.53	0.11	98.2	143
10期(2015年5月25日)	8,350		0	△3.1	102.62	0.08	98.8	107

*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

*ベンチマーク(=日本円1ヵ月LIBOR)は、設定日および各月25日(当該日が休業日の場合は翌営業日)の日本円1ヵ月LIBORをもとに、設定時を100として累積投資収益指数化しています。
LIBOR: London Inter-Bank Offered Rate

○当期中の基準価額と市況等の推移

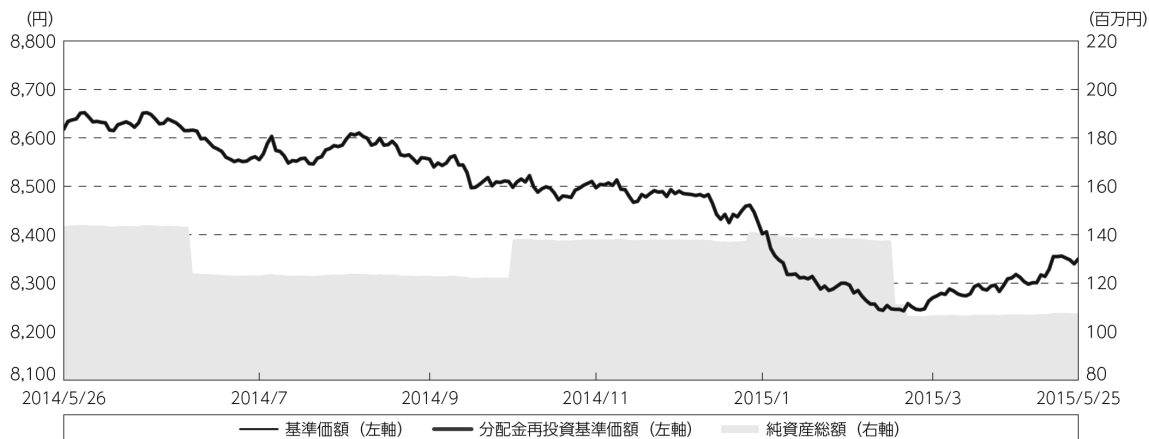
年月日	基準価額	基準価額		ベンチマーク		投資信託 組入比率	純資産額
		騰落	騰落率	日本円1ヵ月 LIBOR	騰落率		
(期首) 2014年5月26日	円 8,618		% —		102.53	% —	% 98.2
5月末	8,651		0.4	102.53	0.00	98.2	
6月末	8,639		0.2	102.54	0.01	98.3	
7月末	8,555		△0.7	102.55	0.02	98.1	
8月末	8,598		△0.2	102.56	0.03	98.2	
9月末	8,556		△0.7	102.57	0.04	98.3	
10月末	8,515		△1.2	102.57	0.04	97.4	
11月末	8,497		△1.4	102.58	0.05	96.4	
12月末	8,485		△1.5	102.59	0.06	98.0	
2015年1月末	8,402		△2.5	102.59	0.06	97.5	
2月末	8,300		△3.7	102.60	0.07	97.5	
3月末	8,270		△4.0	102.61	0.08	98.6	
4月末	8,312		△3.6	102.61	0.08	98.7	
(期末) 2015年5月25日	8,350		△3.1	102.62	0.08	98.8	

*騰落率は期首比です。

*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



- (注) 分配金再投資基準価額は、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。作成期首(2014年5月26日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) ベンチマークは、日本円1ヵ月LIBOR(=London Inter-Bank Offered Rate)であり、利率表示のため、基準価額と併記する形でのグラフ掲載はしていません。
- (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

基準価額は、当作成期首8,618円から当作成期末には8,350円となりました。

<投資対象とする日本株式の主な変動要因>

(上昇要因)

- ・ 為替が米ドルに対し円安基調で推移し、国内経済や企業業績の改善期待が高まったこと
- ・ 日本銀行やECB(欧州中央銀行)が追加金融緩和を発表したこと

(下落要因)

- ・ FRB(米連邦準備制度理事会)による早期利上げ観測が高まったこと
- ・ 原油価格の下落を背景に、世界経済の先行き不透明感が高まったこと
- ・ ギリシャの政治的リスクの再燃などから、投資家のリスク回避姿勢が高まったこと

○投資環境

日本の株式市場は、原油価格が下落したことなどを背景に、投資家のリスク回避姿勢が高まり軟調に推移する場面もありましたが、FRBがQE3（量的金融緩和第3弾）を終了したことや、日本銀行が追加金融緩和を決定したことなどを背景に、為替が米ドルに対し円安基調で推移し、国内経済や企業業績の改善期待が高まったことなどから、当作成期間においては値上がりとなりました。

○当ファンドのポートフォリオ

[野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ(野村SMA向け)]

主要投資対象である[野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド]を、当作成期を通じて高位に組入れました。

[野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド]

・投資信託証券組入比率

投資方針に基づいて、当作成期を通じて概ね高位の組入れで推移させました。

・指定投資信託証券（投資対象ファンド）の見直し

当作成期間における指定投資信託証券（投資対象ファンド）の見直しは行いませんでした。

○当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額の騰落率は-3.11%となり、ベンチマークである日本円1ヵ月LIBORの+0.08%を3.19ポイント下回りました。

【主な差異要因】

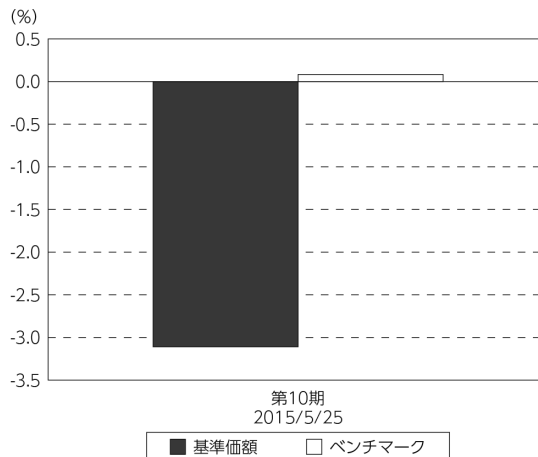
(プラス要因)

割安な日本株式を買い、同時に、割高な日本株式を売り建てる戦略が有効に機能した[JPM日本株マーケットニュートラルF]の騰落率が日本円短期金利を上回ったこと

(マイナス要因)

企業の収益成長性や割安度等を総合的に勘案し、相対的に投資魅力度が高いと判断される銘柄群を購入し、相対的に投資魅力度が低いと判断される銘柄群を信用取引により売り付ける戦略が有効に機能しなかった[日本株式アナリストLS・F]の騰落率が日本円短期金利を下回ったこと

基準価額とベンチマークの対比 (期別騰落率)



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ベンチマークは、日本円1ヵ月LIBORをもとに当社が独自に累積再投資して算出しております。

◎分配金

収益分配は、基準価額の水準等を勘案して、見送らせていただきました。

留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万円当たり・税込み)

項目	第10期
	2014年5月27日～ 2015年5月25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	572

(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

[野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド]

引き続き、以下のように、定性的に高く評価した複数のファンドを中心に、リスク分散を考慮して投資することで、複数の運用者の資産運用スキルを効率よく活用し、運用目標の達成を目指してまいります。

- 1) 各投資対象ファンドについて、「ファンドの運用目標を中長期的に安定して達成する可能性」を定性的に評価します。
- 2) 各投資対象ファンドの「リスク特性」^(注)を定量的に分析します。
- 3) 定性的に高く評価したファンドを中心に組入れ、かつポートフォリオ全体として、買いポジションと売りポジションの間でリスク特性が大きくかけ離れないよう、組入ファンドの投資比率の調整を行います。

(注) ここでいう「リスク特性」とは、投資する株式の割安度や規模の分布(投資スタイルとも言われます)や業種の配分など、各ファンドの値動きに影響を与える特徴的な要因をいいます。

[野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ(野村SMA向け)]

ファンドの資金動向に十分配慮しながら、主要投資対象である[野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド]の組入比率を高位に維持する方針です。但し、追加・解約対応時等は組入比率を高位に維持できない場合があります。

引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年5月27日～2015年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (基本報酬)	円 37	% 0.431	(a)信託報酬 (基本報酬) = 期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(27)	(0.322)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
(販 売 会 社)	(5)	(0.054)	購入後の情報提供、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および事務手続き等
(受 託 会 社)	(5)	(0.055)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 信託報酬 (成功報酬)	—	—	(b)信託報酬 (成功報酬) は、基本報酬額に加えて、委託会社 (運用の権限委託先を含みます。) が受領するハイ・ウォーターマーク方式による成功報酬額で、一定時点毎の基準価額が過去の一定時点における最高値を更新している場合に受領する仕組みになっています。
(c) そ の 他 費 用	0	0.003	(c)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)	(0)	(0.003)	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
合 計	37	0.434	
期中の平均基準価額は、8,481円です。			

* 期中の費用 (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。

* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

* その他費用は、この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。

* 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。

○ 売買及び取引の状況

(2014年5月27日～2015年5月25日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド	千口 21,175	千円 19,900	千口 55,013	千円 51,070

* 単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2014年5月27日～2015年5月25日)

利害関係人との取引状況

<野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ(野村SMA向け)>
該当事項はございません。

<野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド>

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$		うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	
投資信託証券	百万円 27	百万円 27	% 100.0	百万円 58	百万円 58	% 100.0

平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

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あり、当ファンドに係る利害関係人とは野村信託銀行です。

○組入資産の明細

(2015年5月25日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)		
	口 数	口 数	評 価 額
野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド	千口 149,629	千口 115,791	千円 107,187

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2015年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド	千円 107,187	% 99.3
コール・ローン等、その他	737	0.7
投資信託財産総額	107,924	100.0

*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 (2015年5月25日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	107,924,657
コール・ローン等	436,854
野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド(評価額)	107,187,803
未収入金	300,000
(B) 負債	273,264
未払信託報酬	271,279
その他未払費用	1,985
(C) 純資産総額(A-B)	107,651,393
元本	128,920,794
次期繰越損益金	△ 21,269,401
(D) 受益権総口数	128,920,794口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,350円

(注) 期首元本額166百万円、期中追加設定元本額23百万円、期中一部解約元本額61百万円、計算口数当たり純資産額8,350円。

(注) 投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託する為に要する費用、支払金額128,314円。(野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド)

(注) 分配金の計算過程(2014年5月27日～2015年5月25日)は以下の通りです。

項目	第10期
	2014年5月27日～ 2015年5月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	4,936,350円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	2,438,883円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	7,375,233円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	572円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○損益の状況 (2014年5月27日～2015年5月25日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	354
受取利息	354
(B) 有価証券売買損益	△ 2,769,415
売買益	1,214,067
売買損	△ 3,983,482
(C) 信託報酬等	△ 557,179
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 3,326,240
(E) 前期繰越損益金	△11,263,731
(F) 追加信託差損益金	△ 6,679,430
(配当等相当額)	(4,936,330)
(売買損益相当額)	(△11,615,760)
(G) 計(D+E+F)	△21,269,401
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△21,269,401
追加信託差損益金	△ 6,679,430
(配当等相当額)	(4,936,350)
(売買損益相当額)	(△11,615,780)
分配準備積立金	2,438,883
繰越損益金	△17,028,854

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

*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。

*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。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	0円
------------------	----

※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

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

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

分配金は全額元本払戻金(特別分配金)となります。

○お知らせ

- ①運用報告書(全体版)について電磁的方法により提供する所要の約款変更を行いました。
 <変更適用日: 2014年12月1日>
- ②野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンドの運用の外部委託先である野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジー株式会社(NFR&T)は、平成27年10月1日(予定)をもって、リテール運用関連事業を野村アセットマネジメント株式会社に承継します。これに伴い、同日以降は運用の外部委託を行わず、NFR&Tは投資信託証券の評価等をし、運用に関する助言を行い、それに基づき、野村アセットマネジメント株式会社が運用を行います。また、組織再編に関し、ファンドの投資方針には何ら変更はありません。

野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンド

運用報告書

第12期（決算日2015年5月25日）

作成対象期間（2014年5月27日～2015年5月25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。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	安定した収益の獲得と信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。実質的に日本の株式を対象とした「マーケット・ニュートラル戦略」を用いる投資信託証券を主要投資対象とし、日本円短期金利を上回る投資成果を目指します。
主な投資対象	実質的に日本の株式を対象とした「マーケット・ニュートラル戦略」を用いる投資信託証券（主として有価証券に投資するものに限るものとし、）を主要投資対象とします。 なお、コマーシャル・ペーパー等の短期有価証券ならびに短期金融商品等に直接投資する場合があります。
主な投資制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への直接投資は行いません。 株式への直接投資は行いません。

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋 1-12-1

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ベンチマーク		投資信託 組入比率	純資産額
	円	騰落率	日本円1ヵ月LIBOR	騰落率		
8期(2011年5月25日)	9,949	0.3%	102.23	0.14%	96.0%	2,135百万円
9期(2012年5月25日)	9,507	△4.4	102.38	0.14	99.0	1,456
10期(2013年5月27日)	9,435	△0.8	102.52	0.14	97.5	486
11期(2014年5月26日)	9,524	0.9	102.63	0.11	98.9	142
12期(2015年5月25日)	9,257	△2.8	102.72	0.08	99.2	107

*ベンチマーク(=日本円1ヵ月LIBOR)は、設定日および各月25日(当該日が休業日の場合は翌営業日)の日本円1ヵ月LIBORをもとに、設定時を100として累積投資収益指数化しています。

LIBOR : London Inter-Bank Offered Rate

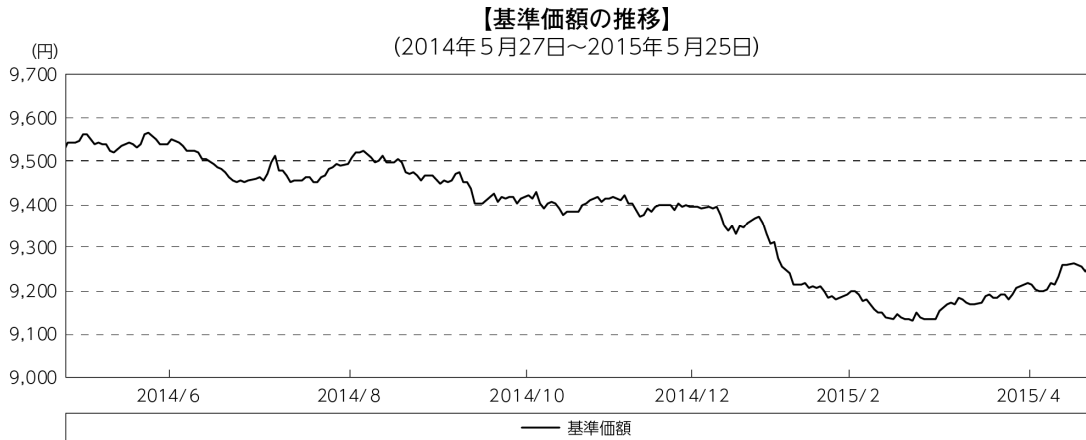
○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		投資信託 組入比率
	円	騰落率	日本円1ヵ月LIBOR	騰落率	
(期首) 2014年5月26日	9,524	—	102.63	—	98.9%
5月末	9,561	0.4	102.63	0.00	98.9
6月末	9,551	0.3	102.64	0.01	99.0
7月末	9,458	△0.7	102.65	0.02	98.8
8月末	9,510	△0.1	102.66	0.03	98.8
9月末	9,466	△0.6	102.67	0.04	98.9
10月末	9,423	△1.1	102.67	0.04	97.9
11月末	9,406	△1.2	102.68	0.05	96.9
12月末	9,396	△1.3	102.69	0.06	98.6
2015年1月末	9,307	△2.3	102.69	0.06	98.0
2月末	9,197	△3.4	102.70	0.07	98.0
3月末	9,162	△3.8	102.71	0.08	98.8
4月末	9,212	△3.3	102.71	0.08	98.9
(期末) 2015年5月25日	9,257	△2.8	102.72	0.08	99.2

*騰落率は期首比です。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



(注) ベンチマークは日本円1ヵ月LIBORであり、利率表示のため、基準価額と併記する形でのグラフ掲載はしていません。

○投資対象とする日本株式市場の主な変動要因

基準価額は、当作成期首9,524円から当作成期末9,257円となりました。

(上昇要因)

- ・ 為替が米ドルに対し円安基調で推移し、国内経済や企業業績の改善期待が高まったこと
- ・ 日本銀行やECB（欧州中央銀行）が追加金融緩和を発表したこと

(下落要因)

- ・ FRB（米連邦準備制度理事会）による早期利上げ観測が高まったこと
- ・ 原油価格の下落を背景に、世界経済の先行き不透明感が高まったこと
- ・ ギリシャの政治的リスクの再燃などから、投資家のリスク回避姿勢が高まったこと

○投資環境

日本の株式市場は、原油価格が下落したことなどを背景に、投資家のリスク回避姿勢が高まり軟調に推移する場面もありましたが、FRBがQE3（量的金融緩和第3弾）を終了したことや、日本銀行が追加金融緩和を決定したことなどを背景に、為替が米ドルに対し円安基調で推移し、国内経済や企業業績の改善期待が高まったことなどから、当作成期間においては値上がりとなりました。

○当ファンドのポートフォリオ

・投資信託証券組入比率

投資方針に基づいて、当作成期を通じて概ね高位の組入れで推移させました。

・指定投資信託証券（投資対象ファンド）の見直し

当作成期間における指定投資信託証券（投資対象ファンド）の見直しは行いませんでした。

○当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額の騰落率は-2.80%となり、ベンチマークである日本円1ヵ月LIBORの+0.08%を2.88ポイント下回りました。

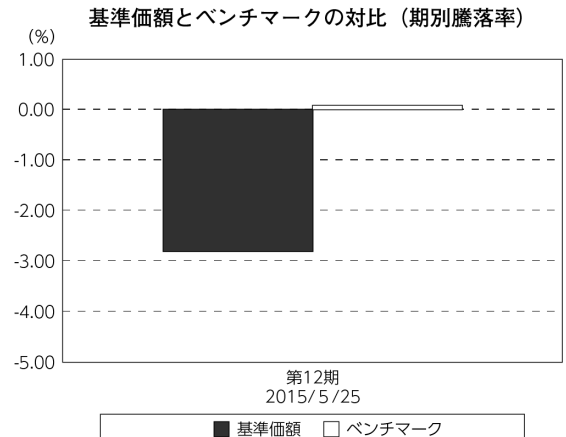
【主な差異要因】

（プラス要因）

割安な日本株式を買うと同時に、割高な日本株式を売り建てる戦略が有効に機能した [JPM日本株マーケットニュートラルF] の騰落率が日本円短期金利を上回ったこと

（マイナス要因）

企業の収益成長性や割安度等を総合的に勘案し、相対的に投資魅力度が高いと判断される銘柄群を購入し、相対的に投資魅力度が低いと判断される銘柄群を信用取引により売り付ける戦略が有効に機能しなかった [日本株式アナリストLS・F] の騰落率が日本円短期金利を下回ったこと



（注）ベンチマークは、日本円1ヵ月LIBORをもとに当社が独自に累積再投資して算出しております。

◎今後の運用方針

引き続き、以下のように、定性的に高く評価した複数のファンドを中心に、リスク分散を考慮して投資することで、複数の運用者の資産運用スキルを効率よく活用し、運用目標の達成を目指してまいります。

- 1) 各投資対象ファンドについて、「ファンドの運用目標を中長期的に安定して達成する可能性」を定性的に評価します。
- 2) 各投資対象ファンドの「リスク特性」^(注)を定量的に分析します。
- 3) 定性的に高く評価したファンドを中心に組入れ、かつポートフォリオ全体として、買いポジションと売りポジションの間でリスク特性が大きくかけ離れないよう、組入ファンドの投資比率の調整を行います。

(注) ここでいう「リスク特性」とは、投資する株式の割安度や規模の分布（投資スタイルとも言われます）や業種の配分など、各ファンドの値動きに影響を与える特徴的な要因をいいます。

引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2014年5月27日～2015年5月25日)

該当事項はございません。

○売買及び取引の状況

(2014年5月27日～2015年5月25日)

投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	JPM日本株マーケットニュートラルF	51	547	2,795	30,049
	日本株式アナリストLS・F	2,768	27,224	2,943	28,148
合計		2,819	27,772	5,738	58,198

*金額は受け渡し代金。

*金額の単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2014年5月27日～2015年5月25日)

利害関係人との取引状況

区分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$		うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	
投資信託証券	百万円 27	百万円 27	% 100.0	百万円 58	百万円 58	% 100.0

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あり、当ファンドに係る利害関係人とは野村信託銀行です。

○組入資産の明細

(2015年5月25日現在)

国内投資信託証券

銘柄		期首(前期末)		当期末		
		口数		口数	評価額	比率
JPM日本株マーケットニュートラルF		5,819		3,075	33,056	30.8%
日本株式アナリストLS・F		7,861		7,686	73,270	68.4%
合計	口数・金額	13,680		10,761	106,326	
	銘柄数<比率>	2		2	<99.2%>	

*比率は純資産総額に対する投資信託受益証券評価額の比率。

*評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2015年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資信託受益証券	千円 106,326	% 98.9
コール・ローン等、その他	1,164	1.1
投資信託財産総額	107,490	100.0

*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 (2015年5月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	107,490,649
コール・ローン等	1,163,759
投資信託受益証券(評価額)	106,326,888
未収利息	2
(B) 負債	300,000
未払解約金	300,000
(C) 純資産総額(A-B)	107,190,649
元本	115,791,081
次期繰越損益金	△ 8,600,432
(D) 受益権総口数	115,791,081口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,257円

(注) 期首元本額149百万円、期中追加設定元本額21百万円、期中一部解約元本額55百万円、計算口数当たり純資産額9,257円。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額・野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ(野村SMA向け) 115百万円

○損益の状況 (2014年5月27日～2015年5月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,472
受取利息	1,472
(B) 有価証券売買損益	△4,150,605
売買益	275,227
売買損	△4,425,832
(C) 当期損益金(A+B)	△4,149,133
(D) 前期繰越損益金	△7,120,214
(E) 追加信託差損益金	△1,275,006
(F) 解約差損益金	3,943,921
(G) 計(C+D+E+F)	△8,600,432
次期繰越損益金(G)	△8,600,432

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

*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。

*損益の状況の中で(F)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。

○お知らせ

運用の外部委託先である野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジー株式会社(NFR&T)は、平成27年10月1日(予定)をもって、リテール運用関連事業を野村アセットマネジメント株式会社に承継します。これに伴い、同日以降は運用の外部委託を行わず、NFR&Tは投資信託証券の評価等をし、運用に関する助言を行い、それに基づき、野村アセットマネジメント株式会社が運用を行います。また、組織再編に関し、ファンドの投資方針には何ら変更はありません。

《指定投資信託証券の運用内容》

野村日本株マーケット・ニュートラル・ファンズ マザーファンドに組み入れている各投資信託証券については、次頁以降にそれぞれ直前の作成期における運用内容を掲載しております。

形態	指定投資信託証券	ページ
円建て 国内籍投資信託	JPM日本株マーケットニュートラルF	P 18
円建て 国内籍投資信託	日本株式アナリストLS・F	P 34

*当期末において組み入れているファンドについて運用内容の掲載をしております。

JPM日本株マーケットニュートラルF (適格機関投資家専用)

第 12 期 運用報告書 (全体版)

(決算日：2015年3月5日)

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「JPM日本株マーケットニュートラルF (適格機関投資家専用)」は、去る3月5日に第12期の決算を行いました。

当ファンドは割安な日本株式を買うと同時に割高な日本株式を売り建てるマーケット・ニュートラル戦略によって、日本の円短期金利に対し超過収益を獲得する事を目指します。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。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。

当該投資信託の概要と仕組み

商品分類	追加型投信／国内／株式／特殊型	
信託期間	無期限	
運用方針	マザーファンドへの投資を通じ、割安な日本株式を買うと同時に割高な日本株式を売り建てるマーケット・ニュートラル戦略によって、日本の円短期金利に対し超過収益を獲得する事を目指します。	
主要投資 (運用)対象	当ファンド	JPMニッポン・ニュートラル・マザーファンド (適格機関投資家限定) の受益証券
	マザーファンド	日本の株式
組入制限および 運用方法	当ファンド	ファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて運用を行います。株式への実質投資割合は制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合は純資産総額の20%以下とします。
	マザーファンド	割安な日本株式を買うと同時に割高な日本株式を売り建てるマーケット・ニュートラル戦略により運用を行います。株式の投資には制限を設けません。外貨建資産への投資は純資産総額の20%以下とします。
分配方針	運用による収益は、期中に分配を行わず、信託終了時まで信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。	

(注) 当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注) 「JPMニッポン・ニュートラル・マザーファンド (適格機関投資家限定)」は以下「ニッポン・ニュートラル・マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

<お問い合わせ先>

JPMオルガン・アセット・マネジメント

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

TEL 03-6736-2350 (受付時間は営業日の午前9時～午後5時)

JPMオルガン・アセット・マネジメント

〒100-6432 東京都千代田区丸の内2丁目7番3号 東京ビルディング

最近5期の運用実績

決算期	基準価額		円CD3ヶ月物 (ベンチマーク)		株式 組入比率	信用 取引比率	株式 先物比率	純資産 総額
	円	期中 騰落率	円	期中 騰落率				
8期(2011年3月7日)	11,654	4.0	10,302	0.3	84.0	△82.0	-	1,858
9期(2012年3月5日)	10,687	△8.3	10,327	0.2	90.7	△89.7	-	1,281
10期(2013年3月5日)	10,287	△3.7	10,346	0.2	94.0	△93.4	-	879
11期(2014年3月5日)	10,802	5.0	10,358	0.1	86.5	△84.2	-	516
12期(2015年3月5日)	10,343	△4.2	10,368	0.1	92.3	△92.7	-	279

(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、各比率は実質比率を記載しております。

(注) 株式先物比率は買建比率-売建比率です。

(注) ベンチマークは、設定時を10,000として指数化しています(以下同じ)。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		円CD3ヶ月物 (ベンチマーク)		株式 組入比率	信用 取引比率	株式 先物比率
	円	騰落率	円	騰落率			
(期首) 2014年3月5日	10,802	-	10,358	-	86.5	△84.2	-
3月末	10,658	△1.3	10,359	0.0	86.4	△85.5	-
4月末	10,723	△0.7	10,360	0.0	83.4	△81.6	-
5月末	10,837	0.3	10,361	0.0	86.0	△83.8	-
6月末	10,855	0.5	10,362	0.0	90.2	△88.4	-
7月末	10,758	△0.4	10,363	0.0	92.4	△90.5	-
8月末	10,743	△0.5	10,363	0.0	91.2	△89.3	-
9月末	10,606	△1.8	10,364	0.1	92.1	△91.4	-
10月末	10,551	△2.3	10,365	0.1	94.3	△93.4	-
11月末	10,765	△0.3	10,366	0.1	94.3	△92.4	-
12月末	10,734	△0.6	10,366	0.1	93.5	△91.4	-
2015年1月末	10,438	△3.4	10,367	0.1	95.5	△96.1	-
2月末	10,385	△3.9	10,368	0.1	95.4	△95.6	-
(期末) 2015年3月5日	10,343	△4.2	10,368	0.1	92.3	△92.7	-

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、各比率は実質比率を記載しております。

(注) 株式先物比率は買建比率-売建比率です。

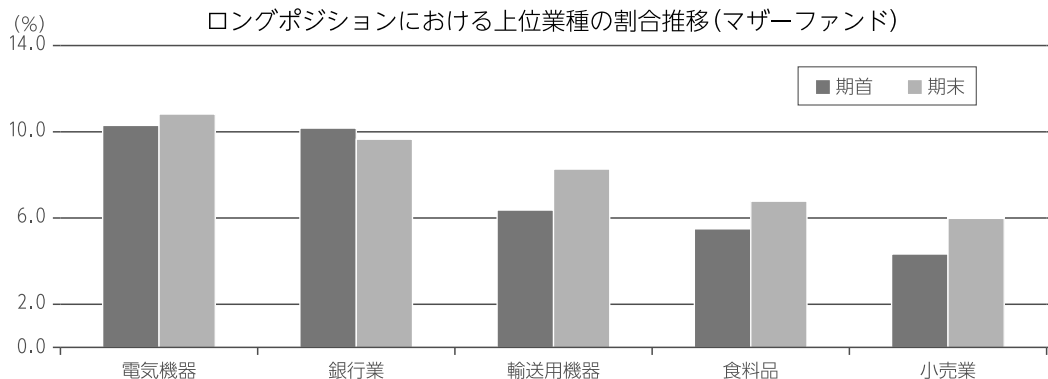
投資環境

◎日本株式市場

日本株式市場は前期末比で上昇しました。

- ◆ウクライナ情勢を始めとした地政学リスクの高まりを背景に下落して始まり、暫く方向感の定まらない展開が続きました。5月下旬以降は堅調な米国株に加え、安倍内閣の成長戦略やGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）の運用見直し方針への期待などが株価の支援材料となりました。
- ◆7月以降は、地政学リスクが警戒されるなか、米景気の改善や円安進行などが株価の下支え要因となり、概ね上昇基調で推移しました。
- ◆10月前半に欧米を中心とした景気指標の悪化やIMF（国際通貨基金）による世界経済の成長予想引き下げなどを受けて市場は大幅に調整しましたが、その後は日銀の追加金融緩和やGPIFの運用比率見直しなどに加え、消費増税の先送りや衆議院解散・総選挙後の政策推進期待などから上昇基調で推移しました。
- ◆12月中旬に原油価格の下落やロシア通貨の急落などから一時株価が軟調となる場面もあったものの、その後は米早期利上げ観測の後退などから反発しました。
- ◆年明け以降は、ECB（欧州中央銀行）が量的金融緩和の導入を決定すると世界的な株高となり、期末にかけて円安進行や国内景気の改善期待などが支援材料となったことから株価は堅調に推移しました。

※上記市場の動向は、TOPIX（東証株価指数）を使用しています。TOPIX（東証株価指数）は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、㈱東京証券取引所が有しています。なお、ファンドは、㈱東京証券取引所により提供、保証または販売されるものではなく、㈱東京証券取引所は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

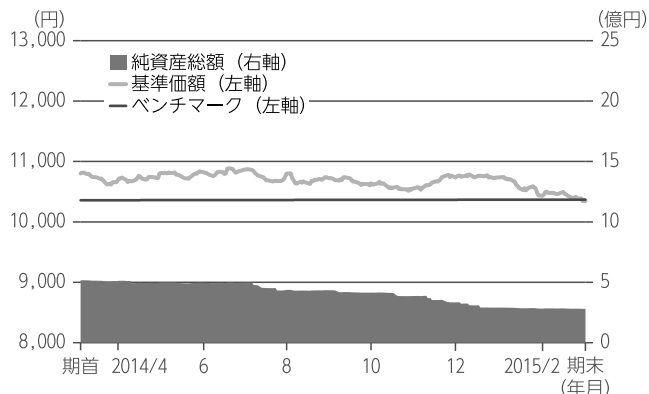


* 比率は対純資産総額比率、業種は東証33業種をもとに分類しています。

運用経過

◎基準価額等の推移

- 当ファンド：基準価額の騰落率は-4.2%となりました。
- 組入ファンド：マザーファンドの基準価額の騰落率は-3.2%となりました。



(注) 基準価額は、信託報酬控除後のものです (以下同じ)。

◎基準価額の主な変動要因*

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れた結果、マザーファンドにおける配当割引モデルに従った弊社19業種での銘柄選択が、基準価額の主な下落要因となりました。

◎ポートフォリオについて*

- 当ファンド
マザーファンドの受益証券を高位に組み入れました。
- マザーファンド
主な取引としては、運輸セクターにおいて日本郵船のロングポジションなどを閉鎖した一方、商船三井のロングポジションなどを構築しました。民生用電気機器セクターにおいては日東電工、太陽誘電のロングポジションなどを閉鎖した一方、ソニーのロングポジションなどを構築しました。また、化学セクターにおいては日本ペイントホールディングスのショートポジション構築などに対し、東レのショートポジション幅の縮小などを行いました。

◎ベンチマークとの差異*

ベンチマークの騰落率は+0.1%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。

△主なプラス要因

- ・自動車・自動車部品、建設セクターにおける銘柄選択

▼主なマイナス要因

- ・化学、医薬品セクターにおける銘柄選択

※業種分類については弊社独自の19業種分類を用いております。

今後の見通しと運用方針

◎今後の見通し

- ◆年明け以降、国内株式市場は上昇基調を辿っています。地政学リスクなどにより一時的に先行き不透明感が高まる可能性は依然として残るものの、1月のECBによる量的緩和導入を始めとし、各国で緩和的な金融政策が実施されていることから、投資家のリスク許容度は回復傾向にあります。このような環境下、国内株式にとっては引き続き米国景気の行方が重要と考えています。海外リスク要因の悪化によって投資家のリスク回避姿勢が強まる展開にならなければ、堅調な米国経済の拡大や原油価格の下落を背景に世界経済の改善が予想される中で、国内企業の業績拡大に伴い国内株が堅調に推移することが期待されます。
- ◆米国経済は、一部の経済指標に多少の弱さが見られるものの総じて堅調に推移していると思われます。原油価格の下落等を受けて消費者心理が改善し、徐々に景気押し上げ方向に動くと考えています。また、利上げに向けてFRB（米連邦準備制度理事会）が慎重な姿勢を崩していないことから、金融市場では落ち着きが見られています。多くの国で追加的な金融緩和が実施される中、米国を含めて長期金利が大幅に上昇する可能性は低いと思われ、リスク資産への相対的な投資妙味は継続すると考えます。
- ◆日本経済は、消費増税による景気低迷から回復の兆しが見え始めています。また、米国景気の回復に伴い輸出は緩やかに改善し、生産活動も持ち直しの動きに転じてきました。足元で昨年急速な円安による悪影響が懸念されているものの、徐々にプラスの効果が出てくると思われます。さらに、原油価格の下落を背景に交易条件の回復などが予想され、企業収益がこれらの恩恵を享受していく展開が期待されます。今後、消費増税に伴う物価上昇が一巡し実質賃金が上昇に転じれば、個人消費が改善する可能性もあると見ており、良好な経済環境が国内株への支援材料になると考えます。
- ◆米国経済が堅調を維持し日本経済の回復が鮮明になれば、株高ながらもリスク回避的な銘柄選択が続いた結果で生じている現在の極端なバリュエーション格差は是正されていくものと見込んでいます。

◎今後の運用方針

- 当ファンド
マザーファンドの受益証券を主要投資対象とし、信託財産の成長をはかることを目的として積極的な運用を行います。
- マザーファンド
割安な日本株式を買うと同時に、割高な日本株式を売り建てるマーケット・ニュートラル戦略によって、市場環境に影響されにくい収益の獲得を目指します。

◎1口当たりの費用明細

(2014年3月6日～2015年3月5日)

項 目	当 期		項目の概要
	金 額(円)	比 率(%)	
(a) 信託報酬	114	1.069	(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(月末値の平均値)は10,671円です。
(a) 信託報酬 (投信会社)	(96)	(0.908)	投信会社 投資判断、受託会社に対する指図等の運用業務、開示資料作成業務、基準価額の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(販売会社)	(6)	(0.054)	販売会社 受益者の口座管理業務、換金代金等の支払い業務、交付運用報告書の交付業務、購入後の投資環境等の情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価
(受託会社)	(12)	(0.108)	受託会社 信託財産の記帳・保管・管理業務、委託会社からの指図の執行業務、信託財産の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(b) 売買委託手数料	8	0.077	(b)売買委託手数料 = $\frac{\text{[期中の売買委託手数料]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}}$
(株式)	(8)	(0.077)	有価証券の取引等の仲介業務およびこれに付随する業務の対価として証券会社等に支払われる手数料
(c) その他費用	270	2.529	(c)その他費用 = $\frac{\text{[期中のその他費用]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}}$
(監査費用)	(2)	(0.022)	監査費用 信託財産の財務諸表の監査業務の対価として監査法人に支払われる費用
(その他)	(268)	(2.507)	
合 計	392	3.675	

(注) 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、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) 各項目ごとの円未満は四捨五入です。

(注) 比率は1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。

◎親投資信託受益証券の設定、解約状況(2014年3月6日から2015年3月5日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
ニッポン・ニュートラル・マザーファンド受益証券	千□ 438	千円 547	千□ 182,792	千円 228,169

(注) 単位未満は切捨てです。

◎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
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	3,285,913千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	2,025,235千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.62

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

◎利害関係人との取引状況(2014年3月6日から2015年3月5日まで)

期中におけ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。

◎信託財産と委託会社との間の取引の状況(2014年3月6日から2015年3月5日まで)

委託会社が行う第一種金融商品取引業または第二種金融商品取引業に係る業務において、信託財産との期中における取引はありません。

◎組入資産の明細

親投資信託残高

種 類	期首(前期末)	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
	千□	千□	千円
ニッポン・ニュートラル・マザーファンド受益証券	414,469	232,115	281,439

(注) □数・評価額の単位未満は切捨てです。

◎投資信託財産の構成

2015年3月5日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ニッポン・ニュートラル・マザーファンド受益証券	281,439	100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	281,439	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

◎資産、負債、元本および基準価額の状況

(2015年3月5日)現在

項目	当期末
(A) 資産	281,439,955円
ニッポン・ニュートラル・マザーファンド 受益証券(評価額)	281,439,955
(B) 負債	1,842,986
未払信託報酬	1,806,547
その他未払費用	36,439
(C) 純資産総額(A - B)	279,596,969
元本	270,320,000
次期繰越損益金	9,276,969
(D) 受益権総口数	27,032口
1口当たり基準価額(C/D)	10,343円

<注記事項>

期首元本額	477,880,000円
期中追加設定元本額	510,000円
期中一部解約元本額	208,070,000円

当期末における未払信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。

未払受託者報酬	182,485円
未払委託者報酬	1,624,062円

◎損益の状況

当期 自2014年3月6日 至2015年3月5日

項目	当期
(A) 有価証券売買損益	△7,918,819円
売買損益	1,361,772
売買損	△9,280,591
(B) 信託報酬等	△4,478,679
(C) 当期損益金(A + B)	△12,397,498
(D) 前期繰越損益金	10,680,676
(E) 追加信託差損益金	10,993,791
(配当等相当額)	(13,135,220)
(売買損益相当額)	(△2,141,429)
(F) 計(C + D + E)	9,276,969
次期繰越損益金(F)	9,276,969
追加信託差損益金	10,993,791
(配当等相当額)	(13,135,246)
(売買損益相当額)	(△2,141,455)
分配準備積立金	43,684,565
繰越損益金	△45,401,387

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

(注) 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) 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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(1,274,143円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(13,135,246円)および分配準備積立金(42,410,422円)より分配対象収益は56,819,811円(1口当たり2,101円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注) 当期における信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。

受託者報酬	443,457円
委託者報酬	3,946,656円

◎分配金

運用による収益は、期中に分配を行わず、信託終了時まで信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。

<約款変更のお知らせ>

・平成26年12月1日付けで、法令等の改正にともない、信託約款に所要の変更を行っております。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	親投資信託
信託期間	無期限
運用方針	割安な日本株式を買うと同時に割高な日本株式を売り建てるマーケット・ニュートラル戦略によって、日本の円短期金利に対し超過収益を獲得する事を目指します。
主要運用対象	日本の株式
主な組入制限	株式への投資には制限を設けません。外貨建ての資産への投資割合は純資産総額の20%以下とします。

(注) 当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注) 「JPMニッポン・ニュートラル・マザーファンド(適格機関投資家限定)」は以下「ニッポン・ニュートラル・マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

JPMニッポン・ ニュートラル・マザーファンド (適格機関投資家限定)

第13期 運用報告書

(決算日：2015年3月5日)

(計算期間：2014年3月6日～2015年3月5日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第13期の運用状況をご報告申し上げます。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額		円CD3ヶ月物 (ベンチマーク)		株式 組入比率	信用 取引比率	株式 先物比率	純資産 総額
	円	%	円	%				
9期(2011年3月7日)	13,084	5.1	10,310	0.3	83.5	△81.5	—	4,484
10期(2012年3月5日)	12,129	△7.3	10,335	0.2	90.2	△89.1	—	3,592
11期(2013年3月5日)	11,802	△2.7	10,354	0.2	93.5	△92.9	—	3,095
12期(2014年3月5日)	12,523	6.1	10,367	0.1	86.0	△83.8	—	2,374
13期(2015年3月5日)	12,125	△3.2	10,377	0.1	91.7	△92.1	—	2,054

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) ベンチマークは、設定時を10,000として指数化しています(以下同じ)。

当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		円 CD 3ヶ月物		株 式 組入比率	信 用 取引比率	株 式 先物比率
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率			
(期 首) 2014年 3月 5日	12,523	—	10,367	—	86.0	△83.8	—
3月末	12,366	△1.3	10,368	0.0	86.3	△85.4	—
4月末	12,452	△0.6	10,369	0.0	83.2	△81.4	—
5月末	12,596	0.6	10,370	0.0	85.8	△83.6	—
6月末	12,628	0.8	10,370	0.0	89.9	△88.1	—
7月末	12,527	0.0	10,371	0.0	91.9	△90.1	—
8月末	12,520	△0.0	10,372	0.0	90.6	△88.8	—
9月末	12,373	△1.2	10,373	0.1	92.0	△91.4	—
10月末	12,320	△1.6	10,374	0.1	94.1	△93.3	—
11月末	12,580	0.5	10,374	0.1	94.0	△92.2	—
12月末	12,556	0.3	10,375	0.1	93.1	△91.0	—
2015年 1月末	12,223	△2.4	10,376	0.1	95.0	△95.5	—
2月末	12,172	△2.8	10,377	0.1	94.8	△94.9	—
(期 末) 2015年 3月 5日	12,125	△3.2	10,377	0.1	91.7	△92.1	—

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

投資環境

日本株式市場は前期末比で上昇しました。

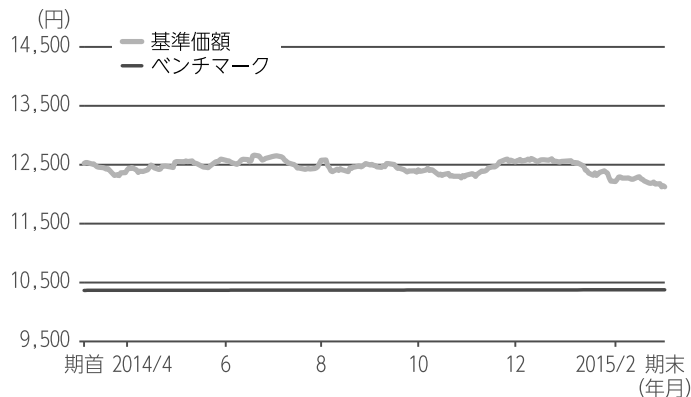
- ◆ウクライナ情勢を始めとした地政学リスクの高まりを背景に下落して始まり、暫く方向感の定まらない展開が続きました。5月下旬以降は堅調な米国株に加え、安倍内閣の成長戦略やGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）の運用見直し方針への期待などが株価の支援材料となりました。
- ◆7月以降は、地政学リスクが警戒されるなか、米景気の改善や円安進行などが株価の下支え要因となり、概ね上昇基調で推移しました。
- ◆10月前半に欧米を中心とした景気指標の悪化やIMF(国際通貨基金)による世界経済の成長予想引き下げなどを受けて市場は大幅に調整しましたが、その後は日銀の追加金融緩和やGPIFの運用比率見直しなどに加え、消費増税の先送りや衆議院解散・総選挙後の政策推進期待などから上昇基調で推移しました。
- ◆12月中旬に原油価格の下落やロシア通貨の急落などから一時株価が軟調となる場面もあったものの、その後は米早期利上げ観測の後退などから反発しました。
- ◆年明け以降は、ECB（欧州中央銀行）が量的金融緩和の導入を決定すると世界的な株高となり、期末にかけて円安進行や国内景気の改善期待などが支援材料となったことから株価は堅調に推移しました。

※上記市場の動向は、TOPIX（東証株価指数）を使用しています。TOPIX(東証株価指数)は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株東京証券取引所)が有しています。なお、ファンドは、(株東京証券取引所)により提供、保証または販売されるものではなく、(株東京証券取引所)は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

運用経過

◎基準価額等の推移

基準価額の騰落率は-3.2%となりました。



◎基準価額の主な変動要因*

配当割引モデルに従った弊社19業種での銘柄選択が、基準価額の主な下落要因となりました。

◎ポートフォリオについて*

主な取引としては、運輸セクターにおいて日本郵船のロングポジションなどを閉鎖した一方、商船三井のロングポジションなどを構築しました。民生用電気機器セクターにおいては日東電工、太陽誘電のロングポジションなどを閉鎖した一方、ソニーのロングポジションなどを構築しました。また、化学セクターにおいては日本ペイントホールディングスのショートポジション構築などに対し、東レのショートポジション幅の縮小などを行いました。

◎ベンチマークとの差異*

ベンチマークの騰落率は+0.1%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。

△主なプラス要因

・自動車・自動車部品、建設セクターにおける銘柄選択

▼主なマイナス要因

・化学、医薬品セクターにおける銘柄選択

*業種分類については弊社独自の19業種分類を用いております。

今後の見通しと運用方針

◎今後の見通し

◆年明け以降、国内株式市場は上昇基調を辿っています。地政学リスクなどにより一時的に先行き不透明感が高まる可能性は依然として残るものの、1月のECBによる量的緩和導入を始めとし、各国で緩和的な金融政策が実施されていることから、投資家のリスク許容度は回復傾向にあります。このような環境下、国内株式にとっては引き続き米国景気の行方が重要と考えています。海外リスク要因の悪化によって投資家のリスク

回避姿勢が強まる展開にならなければ、堅調な米国経済の拡大や原油価格の下落を背景に世界経済の改善が予想される中で、国内企業の業績拡大に伴い国内株が堅調に推移することが期待されます。

- ◆米国経済は、一部の経済指標に多少の弱さが見られるものの総じて堅調に推移していると思われます。原油価格の下落等を受けて消費者心理が改善し、徐々に景気押し上げ方向に動くと考えています。また、利上げに向けてFRB（米連邦準備制度理事会）が慎重な姿勢を崩していないことから、金融市場では落ち着きが見られています。多くの国で追加的な金融緩和が実施される中、米国を含めて長期金利が大幅に上昇する可能性は低いと思われ、リスク資産への相対的な投資魅力は継続すると考えます。
- ◆日本経済は、消費増税による景気低迷から回復の兆しが見え始めています。また、米国景気の回復に伴い輸出は緩やかに改善し、生産活動も持ち直しの動きに転じてきました。足元で昨年の急速な円安による悪影響が懸念されているものの、徐々にプラスの効果が出てくると思われます。さらに、原油価格の下落を背景に交易条件の回復などが予想され、企業収益がこれらの恩恵を享受していく展開が期待されます。今後、消費増税に伴う物価上昇が一巡し実質賃金が増えれば、個人消費が改善する可能性もあると見ており、良好な経済環境が国内株への支援材料になると考えます。
- ◆米国経済が堅調を維持し日本経済の回復が鮮明になれば、株高ながらもリスク回避的な銘柄選択が続いた結果で生じている現在の極端なバリュエーション格差は是正されていくものと見込んでいます。

◎今後の運用方針

割安な日本株式を買うと同時に、割高な日本株式を売り建てるマーケット・ニュートラル戦略によって、市場環境に影響されにくい収益の獲得を目指します。

◎1万口当たりの費用明細(2014年3月6日～2015年3月5日)

項 目	当 期	
	金 額(円)	比 率(%)
(a) 売買委託手数料 (株式)	10 (10)	0.078 (0.078)
(b) その他費用 (その他)	300 (300)	2.414 (2.414)
合 計	310	2.492

(注) 項目の概要については、前記当ファンドに投資している投資信託の運用報告書「10口当たりの費用明細」をご参照ください。

(注) 各項目ごと簡便法により算出し、円未満は四捨五入です。

(注) 比率は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) 期中の平均基準価額（月末値の平均値）は12,442円です。

◎期中の売買および取引の状況

(2014年3月6日から2015年3月5日まで)

株 式

国 内	上 場	買 付		売 付	
		株 数 千株	金 額 千円	株 数 千株	金 額 千円
		1,384 (10)	1,321,688 (-)	1,860 (66)	1,964,224 (-)

(注) 金額は受渡し代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

(注) 下段に()がある場合は株式分割、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。

◎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	3,285,913千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	2,025,235千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.62

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

◎当期中の主要な売買銘柄 株 式

当 期				当 期			
買 付		売 付		買 付		売 付	
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
商船三井	96	36,506	380	第一生命保険	30.9	47,634	1,541
三菱マテリアル	107	35,810	334	りそなホールディングス	68.6	38,388	559
ソニー	17	32,114	1,889	太陽誘電	29.7	36,892	1,242
ソフトバンク	4.2	30,550	7,273	伊藤ハム	64	35,981	562
東京急行電鉄	47	30,341	645	ダイキン工業	4.9	34,682	7,078
ニチレイ	56	27,771	495	KDDI	4.7	33,407	7,107
住友不動産	6	24,802	4,133	三井不動産	10	33,356	3,335
ゼリア新薬工業	11.6	24,550	2,116	三菱瓦斯化学	54	32,889	609
東芝	45	21,008	466	三井物産	21.9	31,864	1,455
日本電信電話	3.2	20,849	6,515	日本たばこ産業	8.5	31,717	3,731

(注) 金額は受渡し代金です。なお、単位未満は切捨てです。

(注) 株数が表示単位未満の場合は小数で記載しております。

◎利害関係人との取引状況(2014年3月6日から2015年3月5日まで)

期中におけ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。

◎信託財産と委託会社との間の取引の状況(2014年3月6日から2015年3月5日まで)

委託会社が行う第一種金融商品取引業または第二種金融商品取引業に係る業務において、信託財産との期中における取引はありません。

◎組入資産の明細

下記は、ニッポン・ニュートラル・マザーファンド全体(1,694,147千口)の内容です。

国内株式

2015年3月5日現在

銘 柄	期首(前期末)			当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円			
建 設 業 (3.4%)						
長谷工コーポレーション	—	9.2	10,055			
鹿 島 建 設	50	51	27,999			
大 和 ハ ウ ス 工 業	10	11.4	26,619			
食 料 品 (7.4%)						
江 崎 グ リ コ	12	2	10,040			
日 本 ハ ム	13	10	28,130			
伊 藤 ハ ム	58	—	—			
コカ・コーラウエスト	—	8.5	15,623			
サントリー食品インターナショナル	—	1.6	7,784			
味 の 素	21	13	30,868			
ニ チ レ イ	—	41	25,338			
日 本 た ば こ 産 業	10.7	5.6	21,425			

銘 柄	期首(前期末)			当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円			
織 維 製 品 (0.6%)						
オンワードホールディングス	26	15	11,790			
パ ル プ ・ 紙 (0.6%)						
レ ン ゴ ー	—	21	11,340			
化 学 (6.3%)						
信 越 化 学 工 業	1.4	—	—			
エ ア ・ ウ ォ ー タ ー	13	7	14,679			
日 本 触 媒	—	8	13,792			
三 菱 瓦 斯 化 学	50	—	—			
三 井 化 学	75	77	28,259			
J S R	5.6	—	—			
住 友 ベ ー ク ラ イ ト	85	66	33,528			
積 水 化 学 工 業	6	—	—			
日 本 ゼ オ ン	18	8	8,736			

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
D I C	—	55	18,975
日 東 電 工	3.2	—	—
医 薬 品 (4.6%)			
協 和 発 酵 キ リ ン	22	11	17,292
久 光 製 薬	4.3	—	—
J C R フ ァ ー マ	4.2	3.3	7,807
沢 井 製 薬	—	1.8	13,734
ゼ リ ア 新 薬 工 業	0.6	4.7	9,183
大塚ホールディングス	14.2	10.4	37,663
大正製薬ホールディングス	0.9	—	—
石油・石炭製品 (1.1%)			
出 光 興 産	5.2	—	—
J X ホールディングス	63.3	41.3	20,216
ゴ ム 製 品 (0.5%)			
ブ リ ゼ ス ト ン	—	2.1	9,674
住 友 ゴ ム 工 業	15.9	—	—
鉄 (1.8%)			
新 日 鐵 住 金	92	66	21,179
ジェイイーホールディングス	10.2	4.2	12,018
日 新 製 鋼	—	0.4	613
非 鉄 金 属 (2.0%)			
三 井 金 属 鉱 業	—	34	9,180
三 菱 マ テ リ ア ル	—	54	22,788
住 友 金 属 鉱 山	10	—	—
古 河 電 気 工 業	56	—	—
住 友 電 気 工 業	—	4	6,278
金 属 製 品 (0.4%)			
L I X I L グループ	—	3	8,184
機 械 (4.3%)			
ア マ ダ	16	23.7	26,567
D M G 森 精 機	12.7	19.6	34,143
ク ボ タ	8	—	—
ダ イ キ ン 工 業	5.1	2.5	19,317
電 気 機 器 (11.8%)			
ミ ネ ベ ア	12	—	—
日 立 製 作 所	42	33	26,825
東 芝	—	28	13,580
マ ブ チ モ ー タ ー	1.3	—	—
日 本 電 気	72	64	22,464
富 士 通	52	34	25,330
セ イ コ ー エ プ ソ ン	7.7	5.7	25,536
ソ ニ ー	—	13.3	44,475
日 本 航 空 電 子 工 業	—	4	11,112
キ ー エ ン ス	0.3	0.2	12,104
シ ス メ ッ ク ス	—	1.8	11,250
太 陽 誘 電	19.1	—	—
S C R E E N ホールディングス	50	—	—
リ コ ー	36.3	24.2	29,632
輸 送 用 機 器 (9.0%)			
川 崎 重 工 業	70	56	30,856
日 産 自 動 車	28.5	17.9	22,142

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ト ヨ タ 自 動 車	4.1	4.6	37,089
極 東 開 発 工 業	5.1	—	—
ト ピ ー 工 業	—	49	14,945
マ ツ ダ	15	9.4	23,485
本 田 技 研 工 業	8.8	5.5	21,851
ス ズ キ	3.1	—	—
ヤマハ発動機	11.8	6.6	19,509
精 密 機 器 (1.5%)			
シチズンホールディングス	—	16.9	14,888
C Y B E R D Y N E	—	4.5	13,059
そ の 他 製 品 (0.5%)			
パンダイナムコホールディングス	—	3.9	9,005
電 気 ・ ガ ス 業 (2.6%)			
関 西 電 力	15.2	8.5	9,392
四 国 電 力	—	5.3	7,928
九 州 電 力	10.2	—	—
電 源 開 発	8.4	7.7	31,031
陸 運 業 (3.8%)			
東 京 急 行 電 鉄	—	19	15,124
東 日 本 旅 客 鉄 道	5.1	3.1	31,170
東 海 旅 客 鉄 道	1.4	—	—
ヤマトホールディングス	7	8.8	24,921
海 運 業 (1.9%)			
日 本 郵 船	77	—	—
商 船 三 井	—	80	35,280
空 運 業 (1.5%)			
日 本 航 空	6.5	7.7	28,528
A N A ホールディングス	47	—	—
情 報 ・ 通 信 業 (3.5%)			
グ リ ー	5.5	—	—
コ ロ プ ラ	—	2.1	6,132
野 村 総 合 研 究 所	6	—	—
伊藤忠テクノソリューションズ	2.6	—	—
大 塚 商 会	1.2	—	—
日 本 電 信 電 話	3.7	3.9	29,640
K D D I	6.4	2.1	16,871
ソ フ ト バ ン ク	1.4	2	14,178
卸 売 業 (5.0%)			
メディカルホールディングス	10.1	10.1	15,867
三 井 物 産	21.9	—	—
住 友 商 事	22.2	21.9	28,754
三 菱 商 事	—	2.5	5,996
サ ン リ オ ン	2.7	—	—
ス ズ ケ ン	13.5	11.1	43,734
小 売 業 (6.5%)			
J. フロント リテイリング	27	11.8	21,039
セブン&アイ・ホールディングス	3.4	—	—
ユナイテッドアローズ	—	2.1	8,064
高 島 屋	14	23	26,634
エイチ・ツー・オー リテイリング	25	8.7	19,966
丸 井 グ ル ー プ	21.7	11	15,983

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ユニグループ・ホールディングス	20.1	—	—
イズミ	—	1.9	8,417
アークス	4.9	6.4	16,179
サンドラッグ	—	1.1	6,644
銀行業 (10.5%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	61.6	47.4	35,886
りそなホールディングス	68.6	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	3.2	5.2	24,437
西日本シティ銀行	131	88	33,792
千葉銀行	25	27	24,165
横浜銀行	26	34	24,748
群馬銀行	39	—	—
七十七銀行	32	—	—
八十二銀行	32	15	13,200
ほくほくフィナンシャルグループ	62	50	14,150
北洋銀行	72.8	58.4	27,973
証券、商品先物取引業 (1.0%)			
野村ホールディングス	38.9	27.9	19,677
保険業 (2.1%)			
損保ジャパン日本興亜ホールディングス	—	3.4	12,580
第一生命保険	31.6	5.6	9,973

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
T&Dホールディングス	11	10.7	17,232
その他金融業 (2.4%)			
オリックス	15.8	22.3	36,661
三菱UFJリース	—	15.1	8,591
不動産業 (1.5%)			
野村不動産ホールディングス	—	5.7	11,667
東急不動産ホールディングス	13.3	—	—
三井不動産	10	—	—
住友不動産	—	4	16,278
サービス業 (1.9%)			
ぐるなび	—	9.1	16,689
電通	3.2	3.7	19,203
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	2,305 98	1,773 97 1,884,352 <91.7%>

(注) 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です。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 株数に—がある場合は組入れなしを表します。なお、株数が表示単位未満の場合は小数で記載しております。

◎信用取引の状況

項 目	当 期 末 残 高	
	株 数	評 価 額
信 用 取 引 売	千株 1,223	千円 1,892,255

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

◎投資信託財産の構成

2015年3月5日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 1,884,352	% 47.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	2,103,556	52.7
投 資 信 託 財 産 総 額	3,987,908	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

◎資産、負債、元本および基準価額の状況

(2015年3月5日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5,502,577,201円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	619,724,247
株 式 (評 価 額)	1,884,352,360
信 用 取 引 預 け 金	1,437,217,463
未 収 入 金	44,049,094
未 収 配 当 金	2,464,900
未 収 利 息	339
そ の 他 未 収 収 益	99,618
差 入 保 証 金	1,514,669,180
(B) 負 債	3,448,385,825
信 用 売 証 券	1,892,255,270
未 払 金	31,542,061
差入保証金代用有価証券	1,514,669,180
そ の 他 未 払 費 用	9,919,314
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	2,054,191,376
元 本	1,694,147,843
次 期 繰 越 損 益 金	360,043,533
(D) 受 益 権 総 口 数	1,694,147,843口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,125円

<注記事項>

期首元本額	1,895,916,347円
期中追加設定元本額	438,156円
期中一部解約元本額	202,206,660円

元本の内訳

JPM日本株マーケットニュートラル(適) (適格機関投資家限定)	1,462,032,416円
JPM日本株マーケットニュートラルF (適格機関投資家専用)	232,115,427円

(注) 信用取引に係る差入保証金代用有価証券として以下のとおり差入を行っております。

株式	1,883,411,160円
----	----------------

◎損益の状況

当期 自2014年3月6日 至2015年3月5日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	40,329,123円
受 取 配 当 金	38,997,950
受 取 利 息	106,195
そ の 他 収 益 金	1,224,978
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△54,601,206
売 買 益	617,636,786
売 買 損	△672,237,992
(C) そ の 他 費 用 等	△53,839,089
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△68,111,172
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	478,262,593
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	109,010
(G) 解 約 差 損 益 金	△50,216,898
(H) 計 (D + E + F + G)	360,043,533
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	360,043,533

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

(注) 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) 損益の状況の中で(G)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>

・平成26年12月1日付けで、法令等の改正にともない、信託約款に所要の変更を行っております。

日本株式アナリストLS・F(適格機関投資家専用)

第5期(決算日:2014年9月22日)

◎当ファンドの仕組み

商品分類	追加型投資/国内/株式/特殊型(ロング・ショート型)	
信託期間	2009年8月13日から無期限です。	
運用方針	主として、「日本株式アナリストLS マザーファンド」の受益証券への投資を通じて、投資魅力度が高いと判断される銘柄群を買い付ける(ロング)一方で、当該銘柄群に比較して相対的に投資魅力度が低いと判断される銘柄群については売付(ショート)を行い、株式市場全体の騰落の影響を極力抑制しながら、投資信託財産の中長期的な成長をめざして積極的な運用を行います。	
主な投資対象	日本株式アナリストLS・F	下記のマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	日本株式アナリストLS マザーファンド	わが国の取引所に上場されている株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	日本株式アナリストLS・F	株式への実質純投資割合は、原則として投資信託財産の純資産総額の-10%から+10%までの範囲内とします。株式への実質総投資額は、原則として投資信託財産の純資産総額に100分の110の率を乗じて得られる額以下とします。
	日本株式アナリストLS マザーファンド	株式への純投資割合は、原則として投資信託財産の純資産総額の-10%から+10%までの範囲内とします。株式への総投資額は、原則として投資信託財産の純資産総額に100分の110の率を乗じて得られる額以下とします。
分配方針	運用による収益は、期中に分配を行わず、信託終了時まで投資信託財産内に留保し、運用の基本方針にもとづいて運用します。	

◎設定以来の運用実績

決算期	基準価額		株式 組入比率	信用取引 比率	債券 組入比率	純資産 総額
	円	騰落率				
(設定日) 2009年8月13日	10,000	—	—	—	—	百万円 1
1期(2010年9月21日)	10,125	1.3	37.3	△36.5	43.8	2,205
2期(2011年9月20日)	10,162	0.4	42.5	△42.2	37.5	1,596
3期(2012年9月20日)	9,872	△2.9	38.4	△38.2	42.4	1,412
4期(2013年9月20日)	9,869	△0.0	45.0	△44.2	44.8	930
5期(2014年9月22日)	9,905	0.4	47.2	△45.8	45.9	686

(注1)基準価額は1口当たりの数字です。

(注2)設定日の基準価額は設定当初の日本です。

(注3)基準価額の期中騰落率は期首(前期末)比であり、小数第2位を四捨五入しています。

(注4)当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「信用取引比率」、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注5)信用取引比率は「買建比率-売建比率」で算出しております。

(注6)当ファンドは、ロングポジションとショートポジションを組み合わせ、その銘柄群間の騰落率格差を主な収益源泉とする投資手法をとるマザーファンドを主要投資対象としており、ベンチマークや参考指数は設定していません。

◎当期中の基準価額の推移

年月日	基準価額		株式 組入比率	信用取引 比率	債券 組入比率
	円	騰落率			
(当 期 首) 2013年 9月20日	9,869	—	45.0	△44.2	44.8
9月末	9,871	0.0	45.2	△44.4	37.2
10月末	9,861	△0.1	42.8	△41.9	38.8
11月末	9,840	△0.3	47.5	△46.7	39.1
12月末	9,877	0.1	37.0	△36.4	39.1
2014年 1月末	9,908	0.4	43.9	△43.2	33.9
2月末	9,901	0.3	39.1	△38.4	33.9
3月末	9,884	0.2	49.5	△48.0	43.6
4月末	9,946	0.8	39.6	△39.6	43.3
5月末	9,975	1.1	42.2	△41.7	43.8
6月末	9,933	0.6	45.3	△45.0	44.0
7月末	9,854	△0.2	36.5	△35.7	43.9
8月末	9,943	0.7	45.8	△44.2	46.1
(当 期 末) 2014年 9月22日	9,905	0.4	47.2	△45.8	45.9

(注1)基準価額は1口当たりの数字です。

(注2)基準価額の騰落率は期首(前期末)比であり、小数第2位を四捨五入しています。

(注3)当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「信用取引比率」、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注4)信用取引比率は「買建比率-売建比率」で算出しております。

(注5)当ファンドは、ロングポジションとショートポジションを組み合わせ、その銘柄群間の騰落率格差を主な収益源泉とする投資手法をとるマザーファンドを主要投資対象としており、ベンチマークや参考指数は設定していません。

◎当期の運用経過と今後の運用方針

【基準価額の推移】

当期の基準価額の騰落率はプラスとなりました。

当期は、地政学的リスクが懸念されたものの、四半期決算や来期業績の方向性に即した株価形成となり、当ファンドの戦略には追い風となったことからリターンを獲得しました。

2014年3月に一時的な需給要因により、企業業績と株価の方向性の乖離が強まり、当戦略には逆風となりましたが、2013年度決算発表に向けては、両者の乖離が縮小し、基準価額は上昇しました。

当期の後半は、想定外のファイナンスの発表や、自社株買いの発表がマイナスに働きました。しかし第1四半期決算の発表に向け、業績の進捗状況が素直に株価に反映される環境となり、業績予想コンセンサスの変化を先取りした銘柄選択が奏功しました。

【運用経過】

株式への投資は主として「日本株式アナリストLS マザーファンド」の受益証券を組み入れることによって行いました。

期を通して市場のコンセンサスの形成時期と、決算発表など株価材料の出尽くしのタイミングに合わせ、機動的なポジション量の調整を図り、リターンの獲得に努めました。グロスポジション比率は概ね70%弱から100%近くでの推移となりました。

当期前半は株式市場の需給要因によってファンダメンタルとは関係の乏しい株価形成が目立った局面において積極的なポジションの積み上げを行い、組入比率を100%近くまで引き上げました。

期の後半にかけては、決算発表後の材料出尽くしを想定して一旦ポジションの解消を進めた局面もありましたが、個別銘柄間のリターン較差が縮小傾向ながら、企業業績の方向性が素直に株価に反応される展開となる中、決算発表後、助言会社である三井住友信託銀行のアナリストの取材に基づき、業績の方向性を意識したポジションの構築を進め、組入比率を再度90%強の水準まで引き上げ、期末を迎えました。

【今後の運用方針】

運用の基本方針に基づき、「日本株式アナリストLS マザーファンド」受益証券への投資を通じて、助言会社である三井住友信託銀行のアナリストによるリサーチ情報を活用し企業価値を持続的に向上させる銘柄が否かを見極めたうえで銘柄選択を行い、現物株式の買いと信用取引の売りを組み合わせたペアを組成していく方針です。

引き続き、業績予想のコンセンサスの変化に沿った銘柄選択の有効性が高まる展開を想定します。シェアや売上の拡大により収益改善が期待される銘柄のロング、業績動向に比べ割安感が乏しい銘柄のショートなど、四半期決算の内容やアナリストの取材に基づく2015年度業績の方向性に着目した銘柄選択を行い、ポートフォリオを構築する方針です。

◎1口当たりの費用の明細

項 目	当 期
(a) 信 託 報 酬	81円
(投 信 会 社)	(71)
(販 信 会 社)	(5)
(受 託 銀 行)	(5)
(b) 売 買 委 託 手 数 料	77
(株 式)	(77)
(c) 保 管 費 用 等	107
合 計	265

(注1) 期中の費用(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、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率

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。

(b) 売買委託手数料、(c) 保管費用等は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 売買委託手数料および保管費用等は、このファンドが組み入れている親投資信託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。

◎親投資信託受益証券の設定、解約状況

	当 期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日本株式アナリストLS マザーファンド	千口 32,848	千円 39,188	千口 245,186	千円 291,357

(注) 単位未満は切り捨てております。

◎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
	日本株式アナリストLS マザーファンド
(a) 当 期 中 の 株 式 売 買 金 額	12,827,166千円
(b) 当 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,111,525千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	11.54

(注1) 単位未満は切り捨てております。

(注2) (b) 当期中の平均組入株式時価総額は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注3) (c) 売買高比率は小数第3位以下を切り捨てております。

(注4) ベビーフンド(当ファンド)の計算期間に対応した記載を行っております。

◎利害関係人^{*}との取引状況等

当期中における利害関係人との取引等はありません。

^{*} 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

● 親投資信託残高

項 目	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
日本株式アナリストLS マザーファンド	千口 785,773	千口 573,435	千円 686,345

(注1) 単位未満は切り捨てております。

(注2) 親投資信託の当期末現在の受益権総口数は、1,547,495千口です。

◎投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
日本株式アナリストLS マザーファンド	千円 686,345	% 99.6
コール・ローン等、その他	2,915	0.4
投資信託財産総額	689,260	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てております。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末 2014年9月22日現在
(A) 資 産	689,260,059円
コール・ローン等	2,853,387
日本株式アナリストLS マザーファンド(評価額)	686,345,340
未 収 入 金	61,329
未 収 利 息	3
(B) 負 債	2,810,043
未 払 信 託 報 酬	2,771,487
そ の 他 未 払 費 用	38,556
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	686,450,016
元 本	693,020,000
次 期 繰 越 損 益 金	△6,569,984
(D) 受 益 権 総 口 数	69,302口
1口当たり基準価額(C/D)	9,905円

(注) 当ファンドの期首元本額は942,780,000円、期中追加設定元本額は39,690,000円、期中一部解約元本額は289,450,000円です。純資産総額が元本を下回っており、期末の差額は6,569,984円です。1口当たり純資産額は9,905円です。

◎損益の状況

項 目	当 期 自 2013年9月21日 至 2014年9月22日
(A) 配 当 等 収 益	1,281円
受 取 利 息	1,281
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	7,813,398
売 買 益	8,410,151
売 買 損	△596,753
(C) 信 託 報 酬 等	△5,839,673
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,975,006
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△4,947,921
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△3,597,069
(配 当 等 相 当 額)	(1,262,324)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△4,859,393)
(G) 計 (D + E + F)	△6,569,984
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	△6,569,984
追 加 信 託 差 損 益 金	△3,597,069
(配 当 等 相 当 額)	(1,262,324)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△4,859,393)
分 配 準 備 積 立 金	14,295,091
繰 越 損 益 金	△17,268,006

(注1) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (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) (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。

日本株式アナリストLS マザーファンド

第24期(計算期間：2014年3月21日～2014年9月22日)

◎当期の運用経過

(1) 銘柄ペア（現物株式の買いと信用取引の売りの組み合わせ）については、主に助言会社である三井住友信託銀行のアナリストによる短期業績予測値と市場コンセンサスとの乖離、中期的な利益成長性に着目して組成を行いました。

市場のコンセンサスの形成時期と、決算発表など株価材料の出尽くしのタイミングに合わせ、機動的なポジション量の増減を図り、リターン獲得に努めました。

(2) グロスポジション比率[※]については、期初、国内株式市場の需給要因によってファンダメンタルとは関係の乏しい株価の形成が強まったものの、積極的なポジションの積み上げを行い、グロスポジション比率は期初の90%弱から100%近くまで引き上げました。4月に入り企業の決算発表が近づき、決算発表後一旦材料出尽くしとなることを見越して、利益確定のためのポジションの解消を進めたため、組入比率は一時70%弱まで引き下げました。決算発表一巡後は、アナリストの取材に基づく新規のポジションへの入れ替えを行い、利益率改善の見られるゼネコン銘柄のロングや、売上の視点を米国から欧州に移した完成車メーカーの銘柄入替など、2015年度業績予想を意識したポジションの構築を進めました。

その後、2014年度第1四半期決算発表に向けては、構造改革による収益改善の期待できる銘柄や、高水準の業績進捗が期待できる半導体や液晶関連銘柄をロングとするペアの構築を進め、グロスポジション比率を再度90%程度まで引き上げました。決算発表一巡後に一旦組入比率を70%程度まで引き下げましたが、アナリストの取材に基づき、自動車部品の電装化進展による受注拡大の期待できる電子部品銘柄のロングや、住宅受注の減少傾向継続による業績下振れ懸念が強まったハウスメーカーや住設機器銘柄、また天候不順による季節商材の売り上げ不振の影響が懸念される食品や小売銘柄をショートとするポジションの積み上げを進めました。一方で、足元の業績懸念から株価に出遅れ感が強いものの、業績のボトムアウトも期待され、2015年度に向けて業績改善の期待できる銘柄をロングとするなどした結果、当期末のグロスポジション比率は90%強の水準となりました。

(3) 基準価額の騰落率は△0.02%となりました。

◎売買および取引の状況

(1) 株式

		当 期			
		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株 2,119	千円 2,409,541	千株 2,217 (32)	千円 2,540,559 (-)

(注1)金額は受渡代金です。

(注2)単位未満は切り捨てております。

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

(2) 公社債

		当 期	
		買 付 額	売 付 額
国 内	国 債 証 券	千円 699,888	千円 - (700,000)

(注1)金額は受渡代金です。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2)単位未満は切り捨てております。

(注3)()内は償還による減少分です。

◎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	4,950,100千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	831,783千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	5.95

(注1)単位未満は切り捨てております。

(注2)(b)当期中の平均組入株式時価総額は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注3)(c)売買高比率は小数第3位以下を切り捨てております。

※ グロスポジション比率とは、ロングポジションの時価総額にショートポジションの時価総額を加えた投資額の対純資産総額比率をいいます。

◎組入資産の明細

(1) 国内株式(上場株式)

銘柄	当期首(前期末)	当 期 末	
	株数 (千株)	株数 (千株)	評 価 額 (千円)
建設業(7.8%)			
コムシスホールディングス	—	7.8	14,703
大林組	—	14	10,178
長谷工コーポレーション	—	11	9,042
前田建設工業	21	—	—
大東建託	0.7	1.4	17,878
関電工	24	—	—
協和エクシオ	4.8	11.4	16,096
食料品(5.7%)			
日本ハム	10	5	11,400
アサヒグループホールディングス	7.5	—	—
味の素	—	6	10,980
ニチレイ	—	9	4,158
日本たばこ産業	—	6.6	23,618
繊維製品(0.9%)			
日清紡ホールディングス	—	8	7,624
化学(18.6%)			
旭化成	3	—	—
住友化学	—	27	11,016
電気化学工業	37	—	—
信越化学工業	2.3	2.3	16,433
エア・ウォーター	14	11	18,227
三菱瓦斯化学	29	—	—
三井化学	—	45	14,220
ダイセル	—	15	17,655
日本ゼオン	—	25	26,500
日立化成	4.8	7.4	15,059
花王	0.5	—	—
D I C	85	92	22,540
富士フイルムホールディングス	—	6.3	20,938
日東電工	4.4	—	—
医薬品(0.6%)			
武田薬品工業	—	1	4,928
大日本住友製薬	9.6	—	—
参天製薬	4.5	—	—
ツムラ	5.2	—	—
大塚ホールディングス	10.9	—	—
ゴム製品(—%)			
東海ゴム工業	11.5	—	—
ガラス・土石製品(3.8%)			
太平洋セメント	—	30	12,780
日本碍子	12	8	20,848
日本特殊陶業	16	—	—
鉄鋼(2.2%)			
ジェイ エフ イー ホールディングス	—	8.7	19,635
非鉄金属(3.5%)			
三井金属鉱業	23	43	12,943

銘柄	当期首(前期末)	当 期 末	
	株数 (千株)	株数 (千株)	評 価 額 (千円)
住友金属鉱山	13	—	—
住友電気工業	—	11.1	17,932
金属製品(0.9%)			
三和ホールディングス	29	—	—
リンナイ	—	0.9	8,082
機械(8.2%)			
タクマ	12	—	—
アマダ	34	—	—
ディスコ	5.1	—	—
SMC	—	0.7	20,797
小松製作所	—	5.5	14,176
クボタ	—	12	19,884
グローリー	5.5	—	—
THK	3.8	—	—
三菱重工業	—	23	16,357
電気機器(13.6%)			
日立製作所	33	—	—
東芝	52	—	—
三菱電機	—	13	18,453
アンリツ	—	6.1	5,544
日立国際電気	—	12	19,464
堀場製作所	—	1.1	4,361
キーエンス	—	0.2	9,358
ウシオ電機	8	—	—
ファナック	1.2	—	—
ローム	—	2.7	18,576
村田製作所	2.9	1.7	20,034
ニチコン	4	—	—
日本ケミコン	40	—	—
リコー	20.3	18.2	22,677
輸送用機器(12.9%)			
日産自動車	—	14.3	15,508
いすゞ自動車	—	32	24,166
武蔵精密工業	4.3	—	—
日信工業	9.1	10.1	19,078
ケーヒン	7.9	—	—
マツダ	30	12.4	33,653
ダイハツ工業	6.8	—	—
ヤマハ発動機	6.3	9.6	20,630
精密機器(2.0%)			
テルモ	—	2.1	5,489
日機装	—	7.2	8,985
東京精密	7.5	—	—
ニコン	—	1.8	2,893
HOYA	8.2	—	—
その他製品(1.8%)			
大日本印刷	8	14	15,477

銘柄	当期首(前期末)	当 期 末	
	株数 (千株)	株数 (千株)	評価額 (千円)
電気・ガス業(一%)			
東京瓦斯	44	—	—
陸運業(一%)			
山九	26	—	—
日立物流	6.8	—	—
情報・通信業(4.6%)			
伊藤忠テクノソリューションズ	0.6	1.2	5,424
大塚商会	0.4	—	—
日本テレビホールディングス	—	2.2	3,621
NTTドコモ	—	4.2	8,003
KADOKAWA	8.8	—	—
エヌ・ティ・ティ・データ	—	3	11,820
スクウェア・エニックス・ホールディングス	—	4.7	11,139
卸売業(2.9%)			
日立ハイテクノロジーズ	—	8.2	25,133
小売業(3.3%)			
ドトール・日レスホールディングス	10.1	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	4	4.4	18,183

銘柄	当期首(前期末)	当 期 末	
	株数 (千株)	株数 (千株)	評価額 (千円)
ツルハホールディングス	0.5	—	—
ファーストリテイリング	0.6	0.3	10,791
銀行業(1.6%)			
りそなホールディングス	—	22	13,681
その他金融業(1.6%)			
クレディセゾン	—	6.4	13,843
不動産業(1.1%)			
三井不動産	—	3	10,005
サービス業(2.4%)			
博報堂DYホールディングス	12.8	—	—
電通	—	2.7	11,461
セコム	—	1.5	9,787
合計	807	677	873,876
株数・金額 銘柄数<比率>	58	60	<47.2%>

(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です。

(注2)合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3)評価額の単位未満は切り捨てております。

(注4)—印は「組入れなし」を表しています。

(2) 国内(邦貨建)公社債

(A) 債券種類別開示

区分	当 期 末							
	額面金額	評価額	組入比率	うちBB格 以下組入比率	残存期間別組入比率			
					5年以上	2年以上	2年未満	
千円	千円	%	%	%	%	%	%	
国債証券	850,000	849,993	45.9	—	—	—	—	45.9
	(850,000)	(849,993)	(45.9)	(—)	(—)	(—)	(—)	(45.9)
合計	850,000	849,993	45.9	—	—	—	—	45.9
	(850,000)	(849,993)	(45.9)	(—)	(—)	(—)	(—)	(45.9)

(注1)組入比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注2)額面金額・評価額の単位未満は切り捨てております。

(注3)()内は、非上場債で内書きです。

(注4)—印は「組入れなし」を表しています。

(注5)評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを手入しています。

(B) 個別銘柄開示

銘柄名	当 期		末		償還年月日
	利率 (%)	額面金額 (千円)	評価額 (千円)		
国債証券					
第419回国庫短期証券	—	150,000	150,000		2014/12/22
第474回国庫短期証券	—	700,000	699,993		2015/8/20
合計		850,000	849,993		

(注)額面金額・評価額の単位未満は切り捨てております。

◎投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	873,876	31.6
公 社 債	849,993	30.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,044,923	37.7
投 資 信 託 財 産 総 額	2,768,792	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てております。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末 2014年9月22日現在
(A) 資 産	3,575,490,510円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	139,472,721
株 式 (評 価 額)	873,876,300
公 社 債 (評 価 額)	849,993,000
信 用 取 引 預 け 金	825,123,785
未 収 入 金	80,019,970
未 収 配 当 金	273,100
未 収 利 息	172
そ の 他 未 収 収 益	33,062
差 入 保 証 金	806,698,400
(B) 負 債	1,723,336,468
信 用 売 証 券 金	848,485,580
未 払 金	66,772,365
未 払 解 約 金	84,972
差 入 保 証 金 代 用 有 価 証 券	806,698,400
そ の 他 未 払 費 用	1,295,151
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	1,852,154,042
元 本	1,547,495,459
次 期 繰 越 損 益 金	304,658,583
(D) 受 益 権 総 口 数	1,547,495,459口
1万口当たり基準価額 (C / D)	11,969円

◎損益の状況

項 目	当 期 自 2014年3月21日 至 2014年9月22日
(A) 配 当 等 収 益	10,061,943円
受 取 配 当 金	9,716,714
受 取 利 息	69,759
そ の 他 収 益 金	275,470
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△1,308,716
売 買 益	219,138,810
売 買 損	△220,447,526
(C) 保 管 費 用 等	△9,679,278
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△926,051
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	323,120,100
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	6,172,934
(G) 解 約 差 損 益 金	△23,708,400
(H) 計 (D + E + F + G)	304,658,583
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	304,658,583

(注1) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (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3) (G) 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。