

明治安田オリエンタル・セレクト50

フォンファン
愛称：鳳凰

償還運用報告書(全体版)

〈繰上償還〉

第31期（信託終了日 2015年3月23日）

受益者のみなさまへ

平素は「明治安田オリエンタル・セレクト50」にご投資いただき、厚くお礼申し上げます。


さて、当ファンドは、信託約款の規定に基づき、償還の手続きを行い、2015年3月23日に繰上償還いたしました。

ここに謹んで運用経過と償還内容をご報告申し上げます。

長い間ご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

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／内外／株式
信託期間	信託期間は1999年11月26日から2015年3月23日（当初、無期限）までです。
運用方針	日本を含むアジアの株式に投資することにより、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。
主要運用対象	わが国およびアジアの金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されている株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への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。
分配方針	年2回（毎年5月、11月の各25日。ただし、休業日の場合は翌営業日。）決算を行い、基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないこともあります。

 明治安田アセットマネジメント株式会社

東京都港区虎ノ門三丁目4番7号

<http://www.myam.co.jp/>

〈運用報告書のお問い合わせ先〉

サポートデスク 0120-565787

（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

◎設定以来の運用実績

決算期	基準価額			MSCIオール・カントリー・ ファー・イースト・フリー (除く日本、円換算ベース)		東証株価指数 (TOPIX)		株式 組入 率	純資 産額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率		
	円	円	%	(参考指数)	%	(参考指数)	%	%	百万円
(設定日) 1999年11月26日	10,000	—	—	10,000.00	—	1,648.91	—	—	13,580
(第1期) 2000年 5月25日	10,000	942	9.4	8,886.38	△11.1	1,523.96	△ 7.6	81.7	6,562
(第2期) 2000年11月27日	8,902	0	△11.0	7,383.98	△16.9	1,360.45	△10.7	95.8	5,342
(第3期) 2001年 5月25日	8,788	0	△ 1.3	7,566.14	2.5	1,359.98	0.0	93.4	5,056
(第4期) 2001年11月26日	7,362	0	△16.2	7,035.30	△ 7.0	1,088.77	△19.9	96.2	4,068
(第5期) 2002年 5月27日	8,422	50	15.1	8,727.58	24.1	1,131.93	4.0	95.8	4,502
(第6期) 2002年11月25日	6,929	0	△17.7	7,154.08	△18.0	874.39	△22.8	95.8	3,681
(第7期) 2003年 5月26日	6,513	0	△ 6.0	6,358.23	△11.1	826.97	△ 5.4	94.7	2,566
(第8期) 2003年11月25日	7,729	0	18.7	7,743.06	21.8	988.11	19.5	94.3	2,560
(第9期) 2004年 5月25日	9,191	0	18.9	8,401.27	8.5	1,115.66	12.9	96.2	2,901
(第10期) 2004年11月25日	8,703	0	△ 5.3	8,751.31	4.2	1,094.45	△ 1.9	94.0	2,740
(第11期) 2005年 5月25日	9,505	0	9.2	9,570.05	9.4	1,124.70	2.8	95.6	3,029
(第12期) 2005年11月25日	11,281	130	20.1	11,668.71	21.9	1,529.67	36.0	95.9	3,294
(第13期) 2006年 5月25日	12,523	60	11.5	12,565.41	7.7	1,584.71	3.6	94.7	3,560
(第14期) 2006年11月27日	12,663	0	1.1	14,613.78	16.3	1,553.01	△ 2.0	95.0	3,460
(第15期) 2007年 5月25日	14,457	50	14.6	17,708.87	21.2	1,715.54	10.5	95.8	3,619
(第16期) 2007年11月26日	14,710	65	2.2	18,334.58	3.5	1,467.03	△14.5	93.9	3,572
(第17期) 2008年 5月26日	12,470	0	△15.2	16,609.60	△ 9.4	1,344.18	△ 8.4	94.2	1,770
(第18期) 2008年11月25日	6,913	0	△44.6	6,764.84	△59.3	831.58	△38.1	93.3	946
(第19期) 2009年 5月25日	8,128	0	17.6	10,291.75	52.1	883.00	6.2	92.7	1,121
(第20期) 2009年11月25日	8,120	0	△ 0.1	12,176.33	18.3	833.29	△ 5.6	95.5	1,116
(第21期) 2010年 5月25日	7,943	0	△ 2.2	11,570.01	△ 5.0	859.82	3.2	92.1	1,090
(第22期) 2010年11月25日	8,117	0	2.2	13,143.94	13.6	869.81	1.2	96.0	1,109
(第23期) 2011年 5月25日	8,295	0	2.2	13,578.31	3.3	817.74	△ 6.0	93.6	1,109
(第24期) 2011年11月25日	6,654	0	△19.8	10,236.57	△24.6	706.60	△13.6	91.0	868
(第25期) 2012年 5月25日	6,754	0	1.5	11,023.82	7.7	722.11	2.2	91.1	866
(第26期) 2012年11月26日	7,543	0	11.7	12,805.69	16.2	779.50	7.9	95.1	866
(第27期) 2013年 5月27日	10,844	75	44.8	16,419.96	28.2	1,154.07	48.1	95.6	1,157
(第28期) 2013年11月25日	11,209	80	4.1	16,715.52	1.8	1,259.61	9.1	93.1	1,045
(第29期) 2014年 5月26日	10,736	0	△ 4.2	17,145.03	2.6	1,194.69	△ 5.2	95.7	755
(第30期) 2014年11月25日	12,731	90	19.4	19,803.97	15.5	1,409.15	18.0	96.1	423
(償還時) (第31期) 2015年 3月23日	(償還価額) 12,899.76	—	1.3	20,487.44	3.5	1,592.25	13.0	—	311

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 設定日の基準価額は、設定時の価格です。

(注3) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注4) 当ファンドは、新生・再生・共生という3つのテーマにしたがって日本とアジアに分散投資を行い、銘柄数を約50銘柄に絞り込むことで中長期的に高い収益を獲得することを目指しております。同様のユニバースから構成される適切な指数が存在しないため、ベンチマークを設定しておりません。

MSCIオール・カントリー・ファー・イースト・フリー(除く日本)とは、日本を除くアジア諸国の企業の株価から構成される指数です。MSCIインデックスは、MSCI Inc.の知的財産であり、MSCIはMSCI Inc.のサービスマークです。MSCIインデックスに関する著作権、その他の知的財産権はMSCI Inc.に帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的ないかなる手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いてインデックスの全部または一部を複製、頒布、使用などすることは禁じられております。またこれらの情報は、信頼のおける情報源から得たものでありますが、その確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。

東証株価指数(TOPIX)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、本商品は、㈱東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、㈱東京証券取引所は、ファンドの発行又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。

(注5) MSCIオール・カントリー・ファー・イースト・フリー(除く日本、円換算ベース)は基準価額との関連を考慮して前日の米ドルベースの指数に営業日当日のわが国の対顧客電信売買相場の仲値を乗じ、ファンド設定時を10,000として指数化したものです。

(注6) 設定日の東証株価指数(TOPIX)は設定日前日目の値を用いています。

◎当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		MSCIオール・カントリー・ ファー・イースト・フリー (除く日本、円換算ベース)		東証株価指数 (TOPIX)		株 組 比	式 入 率
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
	円	%		%		%		%
(期 首)2014年11月25日	12,731	—	19,803.97	—	1,409.15	—	96.1	
11月末	12,820	0.7	19,985.27	0.9	1,410.34	0.1	96.4	
12月末	12,918	1.5	19,984.09	0.9	1,407.51	△ 0.1	95.6	
2015年 1月末	12,692	△0.3	20,058.49	1.3	1,415.07	0.4	95.1	
2月末	12,987	2.0	20,573.34	3.9	1,523.85	8.1	63.3	
(償還時) 2015年3月23日	(償還価額) 12,899.76	1.3	20,487.44	3.5	1,592.25	13.0	—	

(注1)騰落率は期首比です。

(注2)当ファンドは、新生・再生・共生という3つのテーマにしたがって日本とアジアに分散投資を行い、銘柄数を約50銘柄に絞り込むことで中長期的に高い収益を獲得することを目指しております。同様のユニバースから構成される適切な指数が存在しないため、ベンチマークを設定していません。

(注3)MSCIオール・カントリー・ファー・イースト・フリー(除く日本、円換算ベース)は基準価額との関連を考慮して前日の米ドルベースの指数に営業日当日のわが国の対顧客電信売買相場の仲値を乗じ、ファンド設定時を10,000として指数化したものです。

◎設定以来の運用経過(1999年11月26日～2015年3月23日)

1 基準価額と収益分配金

基準価額は設定時の10,000円から償還日に12,899.76円となりました。設定以来お支払いした分配金(税込み)は1万口当たり1,542円となりました。

設定以来の基準価額の推移



※参考指数は設定時の基準価額に合わせて指数化しております。

※分配金再投資基準価額は税引前分配金を再投資したものととして算出しております。

(1) 基準価額の推移と主な変動要因

〈第1期(1999年11月26日～2000年5月25日)〉

日本株式市場動向は5月に入り米国株式相場下落を契機とした世界的な株価調整による影響や国内政治動向の不透明感の高まりから東証株価指数(TOPIX)はレンジを下げ、期末では、設定時を約7.6%下回る1,524ポイントの水準まで下落しました。

アジア株式市場は、1999年10-12月期には2000年問題絡みで企業活動が活発化したことを好感し強含みの推移となりましたが、2000年に入ると利食い売り、並びに、センチメントの悪化により軟調な展開に転じました。

以上のような運用を行いました結果、当初10,000円の基準価額は期末(5月25日)には、10,942円(分配金および外国所得税控除額を含む)と+9.4%の上昇となりました。

〈第2期(2000年5月26日～2000年11月27日)〉

日本株式市場動向は8月までは東証株価指数(TOPIX)で1,500ポイントを挟んだ概ねレンジ圏での推移となりましたが、9月以降は

米国でのナスダック市場急落、日米政局の不透明感などを背景として徐々に下値を切り下げる展開となり、TOPIXは、1,360ポイントの水準まで下落(10.7%の下落)となりました。

アジア株式市場は、まちまちの展開となりました。

期首10,000円でスタートした基準価額は、9月以降の世界的な株価下落の影響を受け、11月には8,768円まで低下し、期末のファンドの基準価額は8,902円(期初比△11.0%)となりました。

〈第3期(2000年11月28日～2001年5月25日)〉

国内株式市場は、NASDAQ市場に代表される海外株式市場の調整や、海外需要減・輸出減速による国内景況感の悪化から、市場指標であるTOPIXは3月14日に1,162ポイントの今年最安値を付けました。しかし、その後は日銀の金融緩和や、4月の小泉首相の誕生、構造改革期待の高まりから期末にかけて相場は戻り歩調となり、結局、期末のTOPIXは前期比△0.0%とほぼ期初水準まで回復しました。

アジア主要株式市場は、まちまちの展開となりました。

期初8,902円で始った基準価額は、12月13日には9,094円の期間高値をつけた後、世界的な株価調整を背景に3月14日に7,581円の期間安値となりました。その後、全体相場の上昇に加え、徹底的な企業調査に基づく個別銘柄の厳選投資が奏功し、基準価額は8,788円まで回復しましたが、期初比では $\Delta 1.3\%$ と僅かながら下落となりました。

〈第4期（2001年5月26日～2001年11月26日）〉

国内株式市場は、内外の景気悪化観測から9月中旬まではほぼ一本調子に下げる展開となりました。ITバブルの崩壊を受けて半導体などの主力銘柄に大幅下方修正が続出し、特に電機・精密などのハイテクセクター主導の下落となりました。TOPIXは同時多発テロ事件の翌日、16年振りに1,000ポイントを割り込み、990ポイントの安値をつけました。

アジア主要株式市場は、韓国市場を除き下落となりました。世界的な景気後退はアジア各国の経済にマイナスの影響を及ぼしました。

期初8,788円で始った基準価額は、テロ事件以後の9月26日には6,382円の期間安値をつけた後、上昇に転じ、基準価額は7,362円まで回復しました。期初比では $\Delta 16.2\%$ の下落となりました。

〈第5期（2001年11月27日～2002年5月27日）〉

国内株式市場は、米大統領来日を控えたデフレ対策期待や強力な空売り規制をきっかけに反騰に転じ、米国をはじめとする世界的な景気回復基調も追い風となって順調に値を戻しました。

アジア市場は先進国市場を大きく上回りました。昨年9月末に始まったアジア市場の反発は、当初こそ米国市場の急騰に追随するのみでしたが、その後は米国市場の動きとは異なった比較的息の長い相場展開となりました。

期首（11月27日）に7,362円で始まった基準価額は期中概ね順調に推移し、当期末（5月27日）には8,422円まで上昇いたしました。期首比では $+15.1\%$ の上昇となっております。

〈第6期（2002年5月28日～2002年11月25日）〉

国内株式市場は、ほぼ一本調子に下落する展開となりました。5月下旬以降は、軟調な米国株式市場や下期以降の内外景気の不透明感を背景に業績下方修正懸念が強まったハイテクセクター主導で下落しました。

アジア市場は継続的な売り圧力にほとんど圧倒される状況でした。アジア市場を下落に導いた主な要因は三点挙げられます。第一に、バブル期に行なった企業の過剰投資がバブルの弾けた今になって露呈し、米国ニューヨーク市場のセンチメントが悪化したことです。第二に、夏場に発表された各国の景気指標や企業の決算内容に、力強い景気回復を示すものがほとんど見られなかったことです。第三には、中東情勢やテロ対策などの懸念が投資家のマインドに水を差したことです。

上記のような市場環境の影響を受け、期首（5月28日）に8,422円で始まった基準価額は下げ基調が続き、当期末（11月25日）には6,929円、期首比では $\Delta 17.7\%$ の下落となりました。

〈第7期（2002年11月26日～2003年5月26日）〉

国内株式市場は、なべ底を這うような低水準での揉み合い相場が続きました。不良債権処理の加速が国内の景気動向に不安感を与えた上、景気を支えていた輸出も、米国のクリスマス商戦の不調やイラク情勢の緊迫化で減速感を強めました。

アジア株式市場は、景気回復期待を受けて堅調にスタートしたものの、冬場からは米国の景気減速懸念に加えてイラク戦争や北朝鮮問題といった地政学的リスクの高まり、さらにはSARSの影響も受けて大きく下げ、5月に入って戻すという荒い展開となりました。

上記のよう市場環境を受け期首（11月25日）に6,929円で始まった基準価額は12月3日に7,054円まで回復したものの、日本市場、アジア市場の下落過程の中で軟化、3月11日には当期最安値となる5,939円まで下落しました。その後回復基調にあったものの当期末（5月26日）は6,513円、期首比では $\Delta 6.0\%$ の下落となりました。

〈第8期（2003年5月27日～2003年11月25日）〉

第8期の基準価額は、世界的な景気回復期待から株式市況に楽観ムードが広がったことを受けて堅調に推移し、前期末6,513円であった基準価額は10月半ばにかけてほぼ一本調子で上昇、10月21日には当期最高値となる8,433円を付けました。当期末にかけては各国株式市場で高値警戒感が広がったことや、テロの再発などを受けて世界的に株式市場が調整したことから基準価額も弱含み、基準価額は7,729円（前期末比+18.7%）で期末を迎えました。

〈第9期（2003年11月26日～2004年5月25日）〉

2003年11月26日から始まった第9期の基準価額は、世界的な景気回復期待とりわけ日本の景気が順調に回復していることから株式市況に楽観ムードが広がったことを受けて堅調に推移し、期首に7,729円であった基準価額は2004年4月にかけてほぼ一本調子で上昇、4月26日には当期最高値となる10,069円を付けました。当期末にかけては各地域経済に最も影響を及ぼす中国、米国の金融引締観測及びテロの再発への懸念などを受けて世界的に株式市場が調整したことから基準価額も弱含み、5月17日に8,728円まで下落しましたが、その後こういった悪材料が払拭されたことを受け、基準価額は9,191円（前期末比+18.9%）で期末を迎えました。

〈第10期（2004年5月26日～2004年11月25日）〉

期首9,191円で始まった第10期の基準価額は、原油価格の高騰が続く中、中国の金融引締めや米国の金利上昇など不透明感が内外の株式市場に広がったことから軟調な推移となりました。期首はアジア主要株式市場がまちまちの展開となる中で日本株式市場が堅調な動きとなったことから基準価額は上昇し、7月1日には当期最高値となる9,595円を付けました。その後、原油価格の高騰や米国の利上げ懸念など不透明感が広がったことに加えて、期末にかけて円高も進んだことから当ファンドの基準価額も弱含み、11月1日には当期最安値となる8,594円まで下落し、基準価額は8,703円（前期末比△5.3%）で期末を迎えました。

〈第11期（2004年11月26日～2005年5月25日）〉

2004年11月26日に8,703円で始まった第11期の基準価額は、本邦での景況感の改善やアジア諸国での国内センチメントの改善が株式市場に広がる中で比較的堅調な推移となりました。特に12月中旬以降、日本株式市場、アジア主要株式市場共に概ね堅調な動きとなったことから基準価額は上昇し、2005年4月11日には当期最高値となる9,965円を付けました。その後、米国でのインフレ圧力の高まりによる金利引上げ加速懸念などが台頭し、米国株式の下落を発端として日本、アジア市場共に調整局面を迎えました。このことから当ファンドの基準価額も弱含み、5月17日には9,372円まで下落しました。その後は、米国株式の上昇基調に連れて、基準価額は9,505円（前期末比+9.2%）で期末を迎えました。

〈第12期（2005年5月26日～2005年11月25日）〉

期首9,505円で始まった第12期の基準価額は、日本での脱デフレによる景気拡大期待や構造改革の進展期待、アジア諸国での景況感の改善が株式市場に広がる中で堅調な推移となりました。当期は8月、10月にアジア市場で調整が入ったものの、概ね右肩上がりの順調な推移を示し、当ファンドの基準価額は期末が最高値となり、基準価額は11,281円（前期末比+20.1%）で終了しました。

〈第13期（2005年11月26日～2006年5月25日）〉

期首に11,281円で始まった基準価額は、本邦でのデフレ脱却や地価下げ止まりの確認、需給改善期待、アジア諸国での景況感の改善が株式市場で確認される中で堅調な推移となりました。当期は期首が期中最安値となり、概ね右肩上がりの順調な推移を示し、2006年1月に調整が入ったものの、5月9日には期中最高値となる14,072円を付け、その後調整して基準価額は12,523円（前期末比+11.5%）で終了しました。

〈第14期（2006年5月26日～2006年11月27日）〉

12,523円でスタートした第14期の基準価額は、期初、米国の利上げ継続による景気失速懸念で世界同時株安の様相を呈す中、6月14日には期中最安値となる11,394円を付けました。その後

は国内経済や企業業績の動向が堅調であることなどから反発して、7月上旬までは堅調に推移しました。7月中旬以降、アジアの株式市場が好調に推移する一方で、国内株式市場は、国内外の景気や金利の動向に左右されながら揉み合う展開となりました。全般にアジア株式市場が牽引する形で推移し、10月27日には期中最高値となる12,987円を付け、その後若干調整して基準価額は12,663円（前期末比+1.1%）で終了しました。

〈第15期（2006年11月28日～2007年5月25日）〉

12,663円でスタートした第15期の基準価額は、期初から、本邦株式市場では輸出の好調や円安傾向で業績好調が期待された輸出関連銘柄など大型株に物色が向かい、日本株への出遅れ感から外国人投資家の買い越し基調も重なって堅調な展開となりました。また、アジア市場でも、中国の持続的な経済成長に牽引され、堅調な域内経済予想と潤沢な流動性と相俟って上昇基調が継続しました。2月末、中国の金融引締め懸念や米国サブプライムローン問題などから生じた米国経済の失速懸念に端を發した世界同時株安から一旦は調整局面を迎えました。しかし、その後は再び上昇基調へと転じ、5月22日、23日には期中最高値となる14,631円を付け、その後若干調整して期末の基準価額は14,457円（前期末比+14.6%）で終了しました。

〈第16期（2007年5月26日～2007年11月26日）〉

14,457円でスタートした第16期の基準価額は、7月下旬から、米国サブプライムローン問題が再燃し、信用リスクに対する懸念の広がりから、金融関連株を中心に世界的に株価が下落して8月17日には期中最安値となる13,789円を付けました。その後、本邦株式市場では米国景気の先行き懸念の浮上や円高への反転により、好調だった輸出関連株も軟調な展開となりました。一方、アジア市場では、中国の持続的な経済成長に牽引され、堅調な域内経済予想と潤沢な流動性と相俟って上昇基調となり、11月1日には期中最高値となる17,493円を付けました。しかし、その後は米国主要銀行が相次いでサブプライム関連での損失を發表し、世界的な信用収縮懸念が再度強まって下落基調へと転じ、期末の

基準価額は14,710円（前期末比+2.2%）で終了しました。

〈第17期（2007年11月27日～2008年5月26日）〉

14,710円でスタートした第17期の基準価額は、FRB（米連邦準備制度理事会）による政策金利の引き下げ等を背景に戻り歩調で始まり、2007年12月6日には当期最高値となる15,914円をつけました。しかし米国サブプライム・ローン問題に端を發した信用収縮懸念と米国経済の減速懸念が解消されるには至らず、2008年3月18日には当期最安値となる10,648円となりました。2007年末から發表された一連の米国経済指標が景気減速を示唆する内容だったことからドル安が進み、対アジア通貨で円高が進行したことも、当ファンドの基準価額の下落到に繋がりました。しかしながら4月に入ると、世界的な金融信用不安懸念の後退や、米国主要企業の四半期決算がおおむね好調だったことなどから堅調に推移し期末の5月26日は12,470円で終了しました。当ファンドのパフォーマンスは通期では△15.2%のマイナスリターンとなりました。

〈第18期（2008年5月27日～2008年11月25日）〉

12,470円でスタートした第18期の基準価額は、本邦株式市場が、円安ドル高傾向を好感して輸出関連株を中心に上昇して始まったことなどから6月2日に12,823円の当期最高値となりました。その後は、米国経済の失速からグローバルな経済成長鈍化懸念が株価の押し下げ要因となり、10月28日に当期最安値の6,458円をつけました。11月には月初こそ米大統領選での民主党のオバマ候補の勝利と今後の経済対策への期待から上昇しましたが、その後は、実体経済の悪化懸念が強まり、じりじりと値を崩す展開となり期末の11月25日は6,913円で終了しました。

当ファンドのパフォーマンスは通期では△44.6%と、大幅なマイナスのリターンを余儀なくされました。

〈第19期（2008年11月26日～2009年5月25日）〉

第19期（2008年11月26日～2009年5月25日）の基準価額の推移は、6,913円でスタートした後、期初こそ米国オバマ新政権への政策期待や海外市場の堅調を受けて上昇して始まりました

が、その後は、米国雇用統計や国内機械受注の大幅な悪化、さらには、第3四半期決算発表において今期の業績予想を下方修正する企業が相次いだため、2月23日に当期最安値の6,471円をつけました。その後は、為替の円安基調や米国金融機関への過度の懸念が後退したことを受け、5月11日にはTOPIXで約半年ぶりとなる900ポイントを回復し、基準価額は当期最高値となる8,246円をつけました。期末にかけては急ピッチの株価上昇に対する警戒感から下落する場面も見られましたが5月25日には8,128円で終了しました。当ファンドのパフォーマンスは通期では+17.6%のプラスリターンとなりました。

〈第20期（2009年5月26日～2009年11月25日）〉

基準価額は期首8,128円から期末8,120円（分配金再投資）になり△0.1%（分配金再投資）の下落となりました。

政策効果の一巡や雇用・所得環境の悪化等を背景に景気・企業業績の二番底懸念が台頭、国内株式市場は下落基調で推移しました。アジア市場において年初来高値を更新するなど基本的には堅調な動きとなりましたが、10月末には米国景気への先行き不安が台頭するなど下落に転じる場面がありました。

〈第21期（2009年11月26日～2010年5月25日）〉

基準価額は期首8,120円から期末7,943円（分配金込み）になり△2.2%（分配金込み）の下落となりました。

4月中旬以降の国内株式市場、アジア株式市場は軟調な推移となりました。特に5月入り以降は、ギリシャの財政問題が欧州の信用不安やユーロ不安へと広がりを見せる中、中国等、新興国の金融引締めや欧米における金融規制強化の動き等への懸念も加わり、急速に値を崩す展開となりました。投資家のリスク回避行動を背景に、為替が円高方向に急進したことも響きました。

〈第22期（2010年5月26日～2010年11月25日）〉

基準価額は期首7,943円から期末8,117円（分配金込み）になり+2.2%（分配金込み）の上昇となりました。

国内株式市場は、政府・日銀による大規模な

円売り介入等を受けて反発する場面も見られましたが、円高に歯止めが掛かるまでには至らず、10月までは一進一退の動きが続きました。しかしながら、11月に入ると、米国の追加金融緩和策が想定以上であったこと、米国経済指標が総じて予想以上の内容であったこと、為替の円安ドル高基調への転換等から急反発、株価は期末にかけて戻りを試す展開となり、基準価額の上昇要因となりました。アジア株式市場は、9月に入ると米国の追加的な量的緩和期待、アジアの景気指標が好調を維持していることなどを支援材料として上昇基調となり、11月には良好なファンダメンタルズを背景に各市場で年初来高値をつけました。

〈第23期（2010年11月26日～2011年5月25日）〉

基準価額は期首8,117円から期末8,295円（分配金込み）になり+2.2%（分配金込み）の上昇となりました。

国内株式市場は、北アフリカ・中東情勢の緊迫化や原油価格の高騰を背景に軟調な推移となる中、3月11日の東日本大震災と福島第一原発事故の発生を受け、国内景気・企業業績の悪化懸念から株価は急落しました。その後は海外からの多額の資金流入もあり急速に値を戻しましたが、期末にかけては商品市況の急落、米国・中国の経済指標の不冴え、欧州債務問題の再燃、福島原発事故の深刻化と懸念材料が相次いだことで弱含む展開となり、基準価額の下落要因となりました。一方、アジア株式市場は、3月中旬に東日本大震災後に発生した原子力発電所の事故を受け、一時パニック的に株式が売られました。その後は米国の順調な景気回復等を受け、持ち直しました。5月に入ると、ユーロ圏債務問題や世界経済への懸念によるリスク回避姿勢から、世界的な株安に追随する形で下落しました。このような環境下、基準価額は下落しました。

〈第24期（2011年5月26日～2011年11月25日）〉

基準価額は期首8,295円から期末には6,654円となり、騰落率（分配金込み）は△19.8%となりました。

国内株式市場は、7月中旬以降、欧州債務問題の深刻化や世界景気の先行き懸念の台頭等を

背景に、投資資金のリスク回避姿勢が強まりました。為替の円高進行も重石となり、国内株式市場は下値を模索する展開が続き、基準価額の下落要因となりました。一方、アジア株式市場は、10月に市場予想を上回る米国経済指標や欧州債務問題の不安打開に向けた銀行の資本増強観測、EU（欧州連合）による債務問題に対する包括戦略の合意などから大幅に上昇する場面がありました。しかし、全体で見ると欧州債務問題が燃り続けたことや景気の先行き懸念の台頭などから、投資家のリスク回避姿勢が強まり下落しました。このような環境下、基準価額は下落しました。

〈第25期（2011年11月26日～2012年5月25日）〉

基準価額は期首6,654円で始まり、期末6,754円で終わりました。騰落率（分配金込み）は+1.5%でした。

米国経済の回復期待、中国の預金準備率の引下げ、日銀による追加金融緩和策の実施、為替の円安方向への反転等、外部環境が好転したことなどにより基準価額は上昇しました。

〈第26期（2012年5月26日～2012年11月26日）〉

基準価額は期首6,754円で始まり、期末7,543円で終わりました。騰落率（分配金込み）は+11.7%でした。

米国の追加金融緩和の決定、堅調な米国経済指標を受けた景気回復観測、中国の景気底打ち期待などを受けて投資家心理が改善したことや、日銀が9月、10月と量的金融緩和を強化したことや日本の議会要人発言により為替相場が円安に推移し、企業業績の改善期待が高まったことなどにより基準価額は上昇しました。

〈第27期（2012年11月27日～2013年5月27日）〉

基準価額は期首7,543円で始まり期末10,844円で終わりました。騰落率（分配金込み）は+44.8%でした。

衆議院の解散・総選挙の実施を受け、新政権による経済政策や日銀による金融緩和策の強化期待、これらを背景とした為替の円安方向への反転等を受け、国内株式相場が上昇したことや、米国や中国の経済指標が良好だったことなどから、アジア株式相場が堅調に推移したことなど

により基準価額は上昇しました。

〈第28期（2013年5月28日～2013年11月25日）〉

基準価額は期首10,844円で始まり、期末11,209円で終わりました。騰落率（分配金込み）は+4.1%となりました。

2020年の東京オリンピック開催決定や米国の量的金融緩和縮小見送り、円安の進行等を背景に株式相場が底堅く推移したこと。

米国で量的金融緩和の縮小が見送られ、世界的に株式相場が上昇したことなどにより基準価額は上昇しました。

〈第29期（2013年11月26日～2014年5月26日）〉

基準価額は期首11,209円で始まり、期末10,736円で終わりました。騰落率（分配金込み）は△4.2%でした。

中国経済指標の悪化やアルゼンチンペソの急落をきっかけに、新興国経済の先行きが懸念され、世界的に株安となったことなどにより基準価額は下落しました。

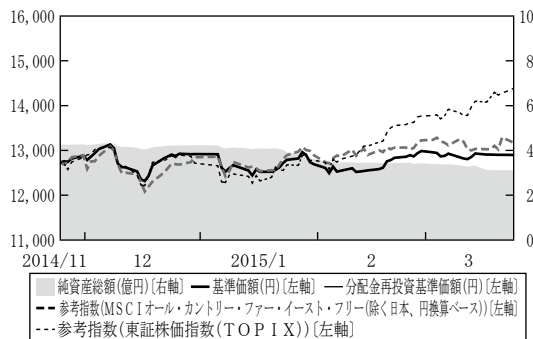
〈第30期（2014年5月27日～2014年11月25日）〉

基準価額は期首10,736円で始まり、期末12,731円で終わりました。騰落率（分配金込み）は+19.4%でした。

日銀による量的金融緩和の拡大が決定されたことや、消費増税の延期が発表されたことや、アジア株式相場が米国において良好な経済指標が相次いだことや日銀が追加金融緩和を発表したことなどから上昇したことなどにより基準価額は上昇しました。

〈当期（2014年11月26日～2015年3月23日）〉

当期の基準価額の推移



(注) 参考指数はMSCIオール・カンントリー・ファー・イースト・フリー(除く日本、円換算ベース)、東証株価指数(TOPIX)であり、期首の基準価額に合わせて指数化しております。

基準価額は期首12,731円で始まり、償還日12,899.76円で終わりました。騰落率は+1.3%でした。

基準価額の主な変動要因は以下のとおりです。

期初～2015年1月中旬：緩やかな下落

【日本株式】

- ・原油価格が急落し、またロシア通貨の下落等でリスクオフの動きがみられたこと
- ・ギリシャの政局に対する不透明感が強まったこと
- ・国内では7-9月期の実質GDPが予想外に下方修正されたこと

【アジア株式】

- ・アジア株式市場が原油価格の下落を受けた投資家のリスク回避姿勢の広がりなどから下落したこと

1月下旬～期末：緩やかな上昇

【日本株式】

- ・原油価格に下げ止まりが見られ、またギリシャ向け金融支援の延長が決定されたこと
- ・株主還元や資本効率の改善といった日本の企業統治の構造的変化が進んだこと
- ・共済年金の資産構成見直しの発表があり、株式需給面に対して期待が高まったこと

【アジア株式】

- ・アジア株式市場がECB（欧州中央銀行）が量的金融緩和と政策の実施を発表したことや、原油価格の下げ止まり、オーストラリア、中国、インドネシアなどにおける金融緩和の実施などから上昇したこと

(2) 収益分配金

- ・設定以来お支払いした分配金（税込み）は1万円あたり1,542円となりました。

2 運用経過

運用概況

わが国およびアジアの金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されている株式を主要投資対象とし、株式の組入比率を高位に維持しました。なお当ファンドの運用に関して、ベアリング・アセット・マネジメント（アジア）リミテッドに、日本を除くアジアの株式の運用指図に関する権限を委託しました。

当期の運用概況は以下のとおりとなりました。

(1) 日本株式

期首の運用方針に基づき、中長期的な視点から新生・再生のテーマに則した銘柄の発掘とリバランスを行いました。銘柄選択に際しては、引き続き個別企業のファンダメンタルズやバリュエーションの変化に留意しました。なお、償還に向けて全て売却しました。

なお、基準価額変動の理由は以下の通りです。

(上昇要因)

- ・ミスミグループ本社、日本テレビホールディングス、ニチハ、日本触媒等の株価が組み入れ期間中上昇したこと

(下落要因)

- ・マツダ、日立製作所、日立金属等の株価が組み入れ期間中下落したこと

(2) アジア株式

期首の運用方針に基づき、アジアの株式の中から、「再生、新生、共生」を投資の視点とし、グロースとバリューの組み合わせにより割安で成長性が高いと考える銘柄を発掘し、ポートフォリオを構築しました。なお、償還に向けて全て売却しました。

基準価額の変動の理由は以下の通りです。

(上昇要因)

- ・ 一般消費財の組み入れ銘柄のパフォーマンスが良好だったこと
- ・ 台湾の組み入れ銘柄のパフォーマンスが良好だったこと

(下落要因)

- ・ ヘルスケア、情報技術セクターの組み入れ銘柄のパフォーマンスが不冴えだったこと
- ・ 中国の組み入れ銘柄のパフォーマンスが不冴えだったこと

◎1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2014年11月26日～2015年3月23日)		
	金額(円)	比率(%)	
平均基準価額	12,854		期中の平均基準価額は左記の通りです。
(a) 信託報酬	81	0.628	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×期末の信託報酬率
(投信会社)	(43)	(0.329)	ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類の作成等の対価
(販売会社)	(34)	(0.264)	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)	(0.035)	ファンド財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	24	0.187	(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)	(24)	(0.187)	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	13	0.103	(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)	(13)	(0.103)	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	53	0.412	(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)	(27)	(0.207)	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)	(0)	(0.002)	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)	(26)	(0.203)	繰上償還に係る費用、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	171	1.330	

(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、簡便法により算出した結果です。

(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注4) 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11月26日～2015年3月23日)

○株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上 場	—	—	163	247,596
	香 港	260	千香港ドル 274	6,414	千香港ドル 5,508
外 国	シンガポール	—	千シンガポールドル —	80	千シンガポールドル 155
	フィリピン	—	千フィリピンペソ —	3,301	千フィリピンペソ 5,877
国	インドネシア	—	千インドネシアルピア —	443	千インドネシアルピア 671,244
	韓 国	17	千韓国ウォン 65,465	37	千韓国ウォン 233,589
	台 湾	140	千シンタイワンドル 1,977	370	千シンタイワンドル 11,100

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 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	454,475千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	343,782千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	1.32

(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

○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
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC(台湾)	14	7,514	536	LARGAN PRECISION CO LTD(台湾)	2	19,453	9,726
LG DISPLAY CO LTD(韓国)	1	7,070	3,941	AIA GROUP LTD(香港)	25	16,925	671
LENOVO GROUP LTD(香港)	26	4,267	164	CHINA PACIFIC INSURANCE GR-H(香港)	28	16,403	577
				大成建設	24	16,314	679
				SM PRIME HOLDINGS INC(フィリピン)	330	15,905	48
				DELTA ELECTRONICS INC(台湾)	21	15,789	751
				CHINA PHARMACEUTICAL GROUP(香港)	150	13,938	92
				クボタ	7	13,812	1,973
				DBS GROUP HOLDINGS LTD(シンガポール)	8	13,664	1,708
				マツダ	5.6	13,535	2,417

(注)金額は受渡し代金。

◎利害関係人との取引状況等(2014年11月26日～2015年3月23日)

期中の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です。

◎組入資産明細表

信託終了時における組入有価証券の残高はございません。

◎投資信託財産の構成

2015年3月23日現在

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
	千円	%
コール・ローン等、その他	313,871	100.0
投資信託財産総額	313,871	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

◎資産、負債、元本及び償還価額の状況

2015年3月23日現在

項 目	償 還 時
	円
(A) 資 産	313,871,808
コール・ローン等	313,871,637
未 収 利 息	171
(B) 負 債	2,413,779
未 払 解 約 金	10,962
未 払 信 託 報 酬	2,394,874
そ の 他 未 払 費 用	7,943
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	311,458,029
元 本	241,444,769
償 還 差 益 金	70,013,260
(D) 受 益 権 総 口 数	241,444,769口
1万口当たり償還価額 (C/D)	12,899円76銭

◎損益の状況

 自 2014年11月26日
 至 2015年 3月23日

項 目	当 期
	円
(A) 配 当 等 収 益	216,583
受 取 配 当 金	209,308
受 取 利 息	7,275
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	7,839,559
売 買 益	23,698,566
売 買 損	△15,859,007
(C) 信 託 報 酬 等	△ 3,994,342
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	4,061,800
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	65,340,555
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	610,905
(配 当 等 相 当 額)	(51,817,222)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△51,206,317)
償 還 差 益 金 (D+E+F)	70,013,260

(注1) 当ファンドの期首元本額は332,784,166円、期中追加設定元本額は5,472,376円、期中一部解約元本額は96,811,773円です。

(注2) 1口当たり純資産額は、償還時1.289976円です。

(注3) 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4) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注5) 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6) 信託財産の運用指図に係る権限の一部を委託するために要した費用は235,832円です。

◎投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	1999年11月26日			投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2015年3月23日			資産総額	313,871,808円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減又は追加信託	負債総額	2,413,779円	
				純資産総額	311,458,029円	
受益権口数	13,583,697,958口	241,444,769口	△13,342,253,189口	受益権口数	241,444,769口	
元本額	13,583,697,958円	241,444,769円	△13,342,253,189円	1万口当たり償還金	12,899.76円	
毎計算期末の状況還金						
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金		
				金額	分配率	
	円	円	円	円	%	
第1期	6,562,333,914	6,562,480,118	10,000	942	9.4200	
第2期	6,000,878,119	5,342,184,815	8,902	0	0.0000	
第3期	5,753,729,534	5,056,421,046	8,788	0	0.0000	
第4期	5,526,027,758	4,068,085,980	7,362	0	0.0000	
第5期	5,346,291,674	4,502,733,342	8,422	50	0.5000	
第6期	5,312,224,910	3,681,090,907	6,929	0	0.0000	
第7期	3,940,464,913	2,566,253,370	6,513	0	0.0000	
第8期	3,313,341,989	2,560,924,358	7,729	0	0.0000	
第9期	3,157,067,758	2,901,758,820	9,191	0	0.0000	
第10期	3,148,610,479	2,740,149,050	8,703	0	0.0000	
第11期	3,187,622,550	3,029,759,641	9,505	0	0.0000	
第12期	2,920,105,239	3,294,111,784	11,281	130	1.3000	
第13期	2,843,047,011	3,560,206,966	12,523	60	0.6000	
第14期	2,732,976,136	3,460,668,623	12,663	0	0.0000	
第15期	2,503,503,610	3,619,267,339	14,457	50	0.5000	
第16期	2,428,997,303	3,572,969,091	14,710	65	0.6500	
第17期	1,419,536,639	1,770,096,899	12,470	0	0.0000	
第18期	1,368,965,409	946,352,030	6,913	0	0.0000	
第19期	1,379,239,165	1,121,038,388	8,128	0	0.0000	
第20期	1,374,468,980	1,116,027,084	8,120	0	0.0000	
第21期	1,372,589,785	1,090,227,988	7,943	0	0.0000	
第22期	1,367,154,410	1,109,694,558	8,117	0	0.0000	
第23期	1,337,944,610	1,109,772,372	8,295	0	0.0000	
第24期	1,304,570,760	868,092,049	6,654	0	0.0000	
第25期	1,283,539,632	866,869,473	6,754	0	0.0000	
第26期	1,149,089,286	866,772,548	7,543	0	0.0000	
第27期	1,067,622,996	1,157,719,871	10,844	75	0.7500	
第28期	933,189,221	1,045,979,728	11,209	80	0.8000	
第29期	703,885,653	755,674,296	10,736	0	0.0000	
第30期	332,784,166	423,662,297	12,731	90	0.9000	

◎償還金のお知らせ

1万口当たり償還金（税込み）	12,899円76銭
----------------	------------

※償還金は、償還日から起算して5営業日までにお支払いを開始しております。

【お知らせ】

- ・法令諸規則の変更に伴い、信託約款に所定の整備（デリバティブ取引等に係る投資制限、運用報告書の電磁的交付を可能にする対応）を行いました。（2014年12月1日）