

エル・プラス 2003-11

単位型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）

償還 交付運用報告書

第21期（償還日2024年2月7日）

作成対象期間（2023年2月8日～2024年2月7日）

第21期末（2024年2月7日）

償還 価 額	9,069円24銭
純 資 産 総 額	90百万円
第21期	
騰 落 率	1.9%
分配金（税込み）合計	－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みなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

なお、当ファンドは単位型投信であり、実際には分配金は再投資されませんのでご注意ください。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書（全体版）に記載しております。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書（全体版）は、下記の手順にて閲覧・ダウンロードいただけます。

<運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法>
右記URLにアクセス ⇒ ファンド検索機能を利用して該当ファンドのページを表示 ⇒ 運用報告書タブを選択 ⇒ 該当する運用報告書をクリックしてPDFファイルを表示

○運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

さて、「エル・プラス 2003-11」は、2024年2月7日に償還いたしました。

当ファンドは、主として、「Lプラス・マザーファンド」受益証券への投資を通じて、国内外の公社債ならびに債券先物取引および外国為替予約取引に係る権利に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行なっております。

ここに、信託期間中の運用経過等についてご報告申し上げます。

これまでのみなさまのご愛顧に対しまして、心より厚くお礼申し上げますとともに、今後とも弊社投資信託をご愛顧賜りますよう、よろしく願い申し上げます。

<923389>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

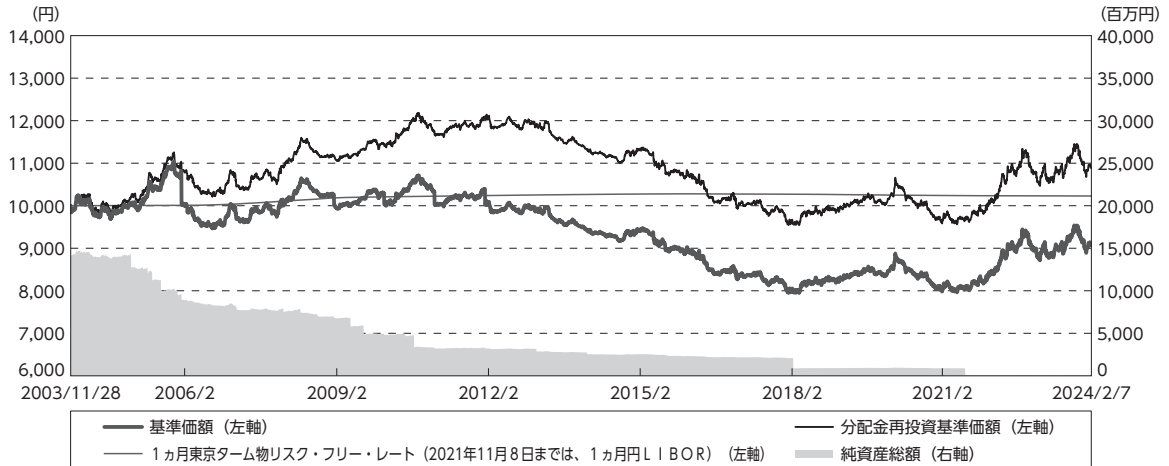
コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

運用経過

設定以来の基準価額等の推移

(2003年11月28日～2024年2月7日)



設 定 日：10,000円

期 末 (償 還 日)：9,069円24銭 (既払分配金 (税込み)：1,866円)

騰 落 率：8.9% (分配金再投資ベース)

- (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。
- (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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- なお、当ファンドは単位型投信であり、実際には分配金は再投資されませんのでご注意ください。
- (注) 1ヵ月東京ターム物リスク・フリー・レート (2021年11月8日までは、1ヵ月円L I B O R) は、設定時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) 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) 1ヵ月東京ターム物リスク・フリー・レート (2021年11月8日までは、1ヵ月円L I B O R) は当ファンドのベンチマークです。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、「Lプラス・マザーファンド」受益証券への投資を通じて、国内外の公社債ならびに債券先物取引および外国為替予約取引に係る権利に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行なってまいりました。信託期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・オーストラリアドルの買い建てポジションが、コモディティに関連する成長やキャリーによって利益を得たこと。
- ・低インフレや様々な危機、成長鈍化がドイツ国債の買い建てポジションの利益をけん引したこと。

<値下がり要因>

- ・原油価格のボラティリティ（変動性）が高まりカナダドルの売り建て・買い建てポジションで損失が生じたこと。
- ・低インフレの継続や緩和的な金融政策により日本国債の売り建てポジションで損失が生じたこと。

1口当たりの費用明細

(2023年2月8日～2024年2月7日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	177	1.950	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(125)	(1.376)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(48)	(0.524)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
(受託会社)	(5)	(0.050)	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	0	0.005	(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
(先物・オプション)	(0)	(0.005)	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) その他費用	9	0.094	(c) 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)	(1)	(0.014)	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)	(0.004)	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)	(7)	(0.076)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	186	2.049	
期中の平均基準価額は、9,097円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、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。

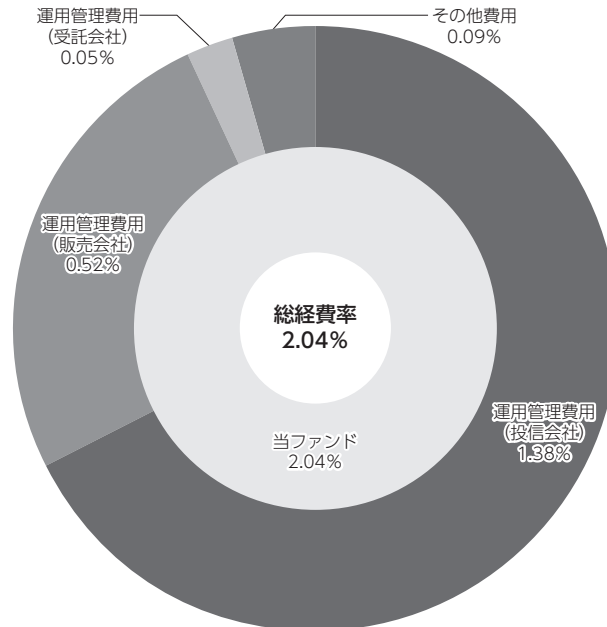
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1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。

(参考情報)

○総経費率

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、売買委託手数料およ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2.04%です。



(注) 当ファンドの費用は1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。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1口当たりの費用明細」にてご確認ください。期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

最近5年間の基準価額等の推移

(2019年2月7日～2024年2月7日)



- (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。
- (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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- なお、当ファンドは単位型投信であり、実際には分配金は再投資されませんのでご注意ください。
- (注) 分配金再投資基準価額および1ヵ月東京ターム物リスク・フリー・レート(2021年11月8日までは、1ヵ月円LIBOR)は、2019年2月7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。

	2019年2月7日 決算日	2020年2月7日 決算日	2021年2月8日 決算日	2022年2月7日 決算日	2023年2月7日 決算日	2024年2月7日 償還日
基準価額 (円)	8,271	8,473	8,076	8,423	8,902	9,069.24
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0	—
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	2.4	△ 4.7	4.3	5.7	1.9
1ヵ月東京ターム物リスク・フリー・レート (2021年11月8日までは、1ヵ月円LIBOR) 騰落率 (%)	—	△ 0.1	△ 0.1	△ 0.1	△ 0.0	△ 0.0
純資産総額 (百万円)	909	932	888	84	89	90

- (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) 1ヵ月東京ターム物リスク・フリー・レート(2021年11月8日までは、1ヵ月円LIBOR)は当ファンドのベンチマークです。

投資環境

(2003年11月28日～2024年2月7日)

(為替市況)

信託期間中における投資先各国の通貨（対円）は、下記の推移となりました。

円／アメリカドルの推移



円／カナダドルの推移



円／オーストラリアドルの推移



円／ニュージーランドドルの推移



円／ユーロの推移



円／イギリスポンドの推移



円／スイスフランの推移



円／スウェーデンクローナの推移



円／ノルウェークローネの推移



(債券市況)

信託期間において、投資対象市場は長期投資の理論的な予測とほぼ沿った推移となり、各資産の相対的なリスクに見合うほぼプラスのリターンとなりました。金融市場は世界金融危機や欧州債務危機、新型コロナウイルス危機の間に大きく混乱する局面もありましたが、こうしたなかでも信託期間中のリターンはプラスとなりました。この3つの危機のなかでも、特に世界金融危機は中央銀行が前例のない金融政策を危機後もしばらく（期間未まで一部）継続したため、市場に最も長期的な影響をもたらしました。

信託期間中、先進国の株式指数のリターンは、10年物国債のリターンおよびG10（先進国10ヵ国）通貨の円キャリー・リターンの両方を上回りました。資産クラス内では、米国株式が日本および欧州株式をアウトパフォームした一方、ドイツ国債は10年物の米国国債および日本国債の両方をアウトパフォームしました。G10通貨はすべて円キャリー・リターンがプラスとなりましたが、ニュージーランドドルおよびオーストラリアドルはその他の通貨よりも一段と利益の高い投資先となりました。リスク調整後では結果はやや異なり、信託期間中にわたって安定的に良好なパフォーマンスを示した国債が最も魅力的なリスク調整後リターンとなりました。

信託期間を世界金融危機の以前、最中、以後の3期間に分けて振り返ってみると、信託期間の初めから2007年の中盤にかけて、先進国のマクロ市場のリターンは経済の拡大に沿って良好なものとなり、株式市場は良好なパフォーマンスを見せ、利回りが高めの通貨が利回りの低めの通貨をアウトパフォームしました。しかし、グローバル・マクロのユニバース以外では、住宅価格、モーゲージ証券、資産担保証券が極めて過度に上昇していました。2007年以降にバブルがはじけると、モーゲージ証券や資産担保証券の価格が急落して、結果的に複数の金融機関が破綻しました。

バブル崩壊の直後は、金融市場へ破滅的な影響がおよび、それが先進国経済のあらゆる側面に長年にわたって波及し、企業は信用収縮に直面して、消費者心理は大幅に悪化しました。信用環境や景況感を改善させるために、先進国の中央銀行は協調して金融緩和に乗り出しました。金利をゼロまたはマイナス領域に引き下げるだけでは経済を刺激するには不十分であったことから、主要中央銀行は債券やその他の資産を購入するために通貨供給量を増やし、前例のない量的緩和政策を導入しました。

世界金融危機後は、この前例のない金融緩和が主に市場に影響を与えました。短期金利は上昇しても一時的なものとなり、長期債の利回りも極めて低い水準にとどまりました。この理由として、過去のサイクルと比べると金融危機後何年にもわたり経済成長やインフレが比較的緩やかなものとなっていたことがあります。しかし、中央銀行の措置によって投資家が割安に借入れを行ないやすくなり、投資を実施したことから、リスク資産の価格はこうしたなかでも総じて上昇しました。

信託期間末にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大によって危機後の「ゴルディロックス（適温）」相場に動揺がもたらされました。新型コロナウイルスの感染拡大が初めてパンデミック（世界的な大流行）に至ると資産価格は非常に大きく調整し、ロックダウン（都市封鎖）やその他の規制の影響で短期的な景気後退に陥りました。しかし、世界各国の政府や中央銀行による財政出動や金融緩和によって、世界の経済や資産市場はほどなくして持ち直しました。信託期間末は、景気刺激策などによる需要の積み上げ効果やパンデミックに関連する供給の制約によって高インフレ環境が生まれました。インフレの加速を受けて、世界の各中央銀行は金融政策を大幅に引き締めました。

当ファンドのポートフォリオ

(2003年11月28日～2024年2月7日)

(当ファンド)

当ファンドは、「L プラス・マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

当ファンドは2003年11月28日の設定以来、約20年2ヵ月にわたり運用してまいりました。このたび、約款の規定に基づき、信託終了日を2024年2月7日として償還いたしました。

これまでのみなさまのご愛顧に対しまして、心より厚くお礼申し上げますとともに、今後とも弊社投資信託をご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

(L プラス・マザーファンド)

信託期間中の当ファンドは一貫して、計量モデルのアウトプット結果に従い、先進国の通貨や国債の買い建てポジションと売り建てポジションを組み合わせた分散効果の高いポートフォリオに投資してきました。当ファンドのモデルは、各資産のリターンやリスクの予測に様々なファクターを用い、足元の市場で最も優勢なドライバーに応じてその時々でファクターへの感応度を調整してきました。信託期間全体において、債券および為替市場の予測に最も貢献したのは、将来のリターンを各保有資産のリターンと関連付けるキャリー・ファクターでした。これは、為替では各国間の金利差に基づくものであり、債券では長短金利差に関連するものでした。世界金融危機後に、G10諸国の金利が収束しイールドカーブ（利回り曲線）がフラット化したことから、キャリー・ファクターがそれまでに比べて効果をもたらさなくなったため、当ファンドのモデルは金融政策のモメンタムを計測するファクター、相対的な経済活動に関するファクター、レラティブ・バリューを示すファクター、平均回帰やトレンド・フォローなどのテクニカル・ファクターといった、その他のファクターへの感応度を高めました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2003年11月28日～2024年2月7日)

信託期間中における基準価額は、8.9%（分配金再投資ベース）の値上がりとなり、ベンチマークである「1ヵ月東京ターム物リスク・フリー・レート（2021年11月8日までは、1ヵ月円LIBOR）」の上昇率2.3%を概ね6.6%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

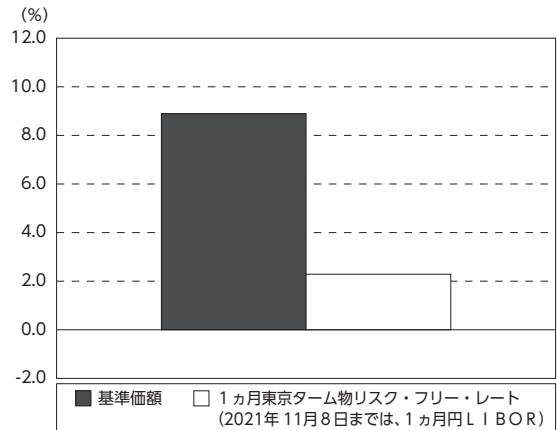
<プラス要因>

- ・オーストラリアドルの買い建てポジションが、コモディティに関連する成長やキャリーによって利益を得たこと。
- ・低インフレや様々な危機、成長鈍化がドイツ国債の買い建てポジションの利益をけん引したこと。

<マイナス要因>

- ・原油価格のボラティリティが高まりカナダドルの売り建て・買い建てポジションで損失が生じたこと。
- ・低インフレの継続や緩和的な金融政策により日本国債の売り建てポジションで損失が生じたこと。

基準価額とベンチマークの対比（設定日比騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金再投資ベースです。

(注) 1ヵ月東京ターム物リスク・フリー・レート（2021年11月8日までは、1ヵ月円LIBOR）は当ファンドのベンチマークです。

分配金

(2003年11月28日～2024年2月7日)

信託期間中における分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案して決定し、1口当たりの累計は1,866円（税込み）となりました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたしました。

お知らせ

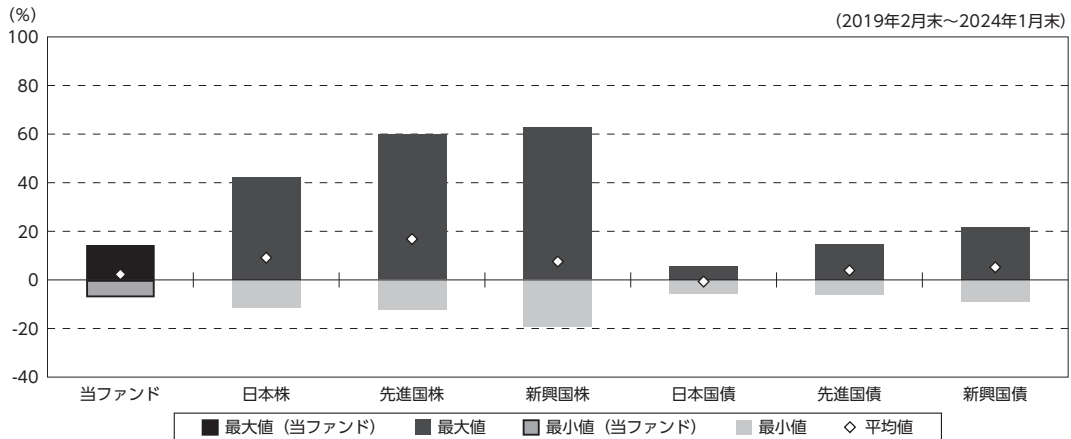
2023年2月8日から2024年2月7日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの概要

商品分類	単位型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）	
信託期間	2003年11月28日から2024年2月7日までです。 （クローズド期間は、原則全期間です。）	
運用方針	主として「Lプラス・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざします。	
主要投資対象	エル・プラス 2003-11	「Lプラス・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	Lプラス・マザーファンド	わが国および米国の公社債ならびに有価証券指数等先物取引に係る権利および外国市場証券先物取引に係る権利を主要投資対象とします。
運用方法	当ファンドは、主として、「Lプラス・マザーファンド」受益証券への投資を通じて、国内外の公社債および日本を含む先進各国の債券先物取引に係る権利に投資を行なうとともに、先進各国通貨の外国為替予約取引などを積極的に行ない、1ヵ月東京ターム物リスク・フリー・レートを上回る投資成果をめざします。外貨建債券への投資にあたっては、原則として、為替はフルヘッジするものとします。	
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

〔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	14.4	42.1	59.8	62.7	5.4	14.8	21.5
最小値	△7.2	△11.4	△12.4	△19.4	△5.5	△6.1	△8.8
平均値	2.3	9.1	16.8	7.6	△0.7	3.9	5.2

(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) 2019年2月から2024年1月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は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)

先進国株：MSCI-KOKUSAIインデックス (配当込、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、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースファイド (円ヘッジなし、円ベース)

(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。

指数について

●東証株価指数 (TOPIX、配当込) は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社に帰属します。●MSCI-KOKUSAIインデックス (配当込、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、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。●MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込、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、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。●NOMURA-BPI国債は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われる日興アセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。●FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース) は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、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、当指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。●JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースファイド (円ヘッジなし、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、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2024年2月7日現在)

2024年2月7日現在、有価証券等の組入れはございません。

※組み入れているマザーファンドの直近の計算期間の内容につきましては、償還 運用報告書（全体版）に記載しております。

純資産等

項 目	第21期末 (償還日)
	2024年2月7日
純 資 産 総 額	90,692,350円
受 益 権 総 口 数	10,000口
1 口 当 たり 償 還 価 額	9,069円24銭

(注) 期中における解約元本額は0円です。

エル・プラス 2003-11

【貸借対照表】

(単位：円)

	第20期 2023年2月7日現在	第21期 2024年2月7日現在
資産の部		
流動資産		
コール・ローン	1,151,031	91,601,561
親投資信託受益証券	88,757,711	—
流動資産合計	89,908,742	91,601,561
資産合計	89,908,742	91,601,561
負債の部		
流動負債		
未払受託者報酬	22,779	23,269
未払委託者報酬	865,623	883,941
未払利息	—	6
その他未払費用	1,935	1,995
流動負債合計	890,337	909,211
負債合計	890,337	909,211
純資産の部		
元本等		
元本	100,000,000	100,000,000
剰余金		
期末剰余金又は期末欠損金 (△)	△10,981,595	△9,307,650
元本等合計	89,018,405	90,692,350
純資産合計	89,018,405	90,692,350
負債純資産合計	89,908,742	91,601,561

【損益及び剰余金計算書】

(単位：円)

	第20期		第21期	
	自	2022年2月8日 至 2023年2月7日	自	2023年2月8日 至 2024年2月7日
営業収益				
有価証券売買等損益		6,528,430		3,450,778
営業収益合計		6,528,430		3,450,778
営業費用				
支払利息		76		111
受託者報酬		44,614		45,470
委託者報酬		1,695,450		1,727,390
その他費用		3,793		3,862
営業費用合計		1,743,933		1,776,833
営業利益又は営業損失 (△)		4,784,497		1,673,945
経常利益又は経常損失 (△)		4,784,497		1,673,945
当期純利益又は当期純損失 (△)		4,784,497		1,673,945
一部解約に伴う当期純利益金額の分配額又は一部解約に伴う当期純損失金額の分配額 (△)		—		—
期首剰余金又は期首欠損金 (△)		△15,766,092		△10,981,595
剰余金増加額又は欠損金減少額		—		—
当期一部解約に伴う剰余金増加額又は欠損金減少額		—		—
当期追加信託に伴う剰余金増加額又は欠損金減少額		—		—
剰余金減少額又は欠損金増加額		—		—
当期一部解約に伴う剰余金減少額又は欠損金増加額		—		—
当期追加信託に伴う剰余金減少額又は欠損金増加額		—		—
分配金		—		—
期末剰余金又は期末欠損金 (△)		△10,981,595		△9,307,650