

## 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）

## 交付運用報告書

第14期(決算日2017年2月7日)

作成対象期間(2016年2月9日～2017年2月7日)

## 第14期末(2017年2月7日)

基準価額	8,296円
純資産総額	2,156百万円
第14期	
騰落率	△ 7.7%
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、2017年2月7日に第14期の決算を行ないました。

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まいりました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

## 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  
<http://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

## 期中の基準価額等の推移

(2016年2月9日～2017年2月7日)



期 首：8,984円

期 末：8,296円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 7.7% (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。

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ヵ月円LIBORは、期首(2016年2月8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) 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ヵ月円LIBOR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おります。当作成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。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・アメリカドルを買い建てたこと (2016年9月～2016年12月)。
- ・イギリス国債を売り建てたこと (2016年9月～2016年12月)。
- ・オーストラリアドルを買い建てたこと (2017年1月～期間末)。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・アメリカドルを買い建てたこと (2017年1月～期間末)。
- ・ノルウェークローネを売り建てたこと。
- ・イギリス国債を売り建てたこと (2016年6月～2016年8月)。

1口当たりの費用明細

(2016年2月9日～2017年2月7日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	167	1.945	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(119)	(1.382)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	( 44)	(0.513)	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 )	( 4)	(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	2	0.020	(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 )	( 2)	(0.020)	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	5	0.053	(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 )	( 0)	(0.000)	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)	(0.005)	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 )	( 4)	(0.047)	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	174	2.018	
期中の平均基準価額は、8,593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。

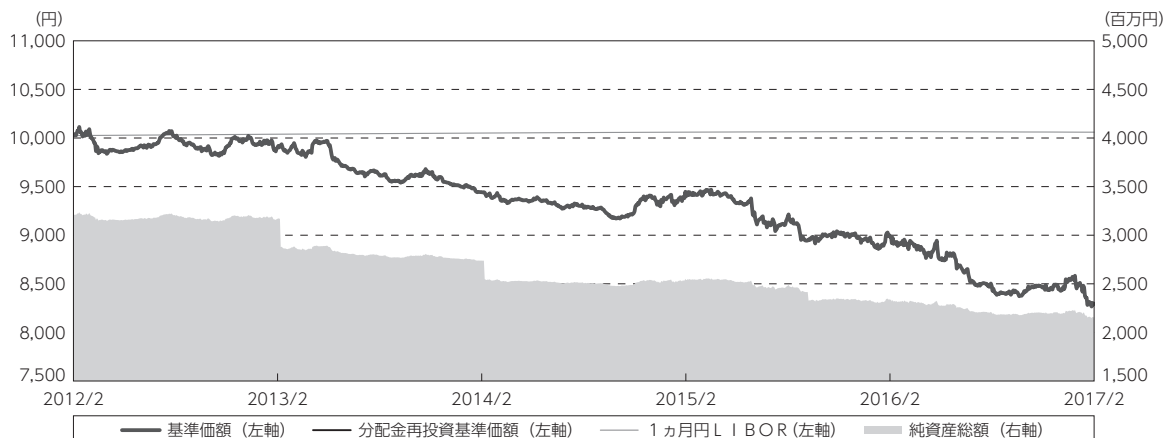
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移

(2012年2月7日～2017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。

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ヵ月円L I B O Rは、2012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。

	2012年2月7日 決算日	2013年2月7日 決算日	2014年2月7日 決算日	2015年2月9日 決算日	2016年2月8日 決算日	2017年2月7日 決算日
基準価額 (円)	10,025	9,911	9,443	9,443	8,984	8,296
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 1.1	△ 4.7	0.0	△ 4.9	△ 7.7
1ヵ月円L I B O R騰落率 (%)	—	0.1	0.1	0.1	0.1	△ 0.1
純資産総額 (百万円)	3,207	3,171	2,738	2,549	2,335	2,156

(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ヵ月円L I B O Rは当ファンドのベンチマークです。

## 投資環境

(2016年2月9日～2017年2月7日)

## (為替市況)

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。

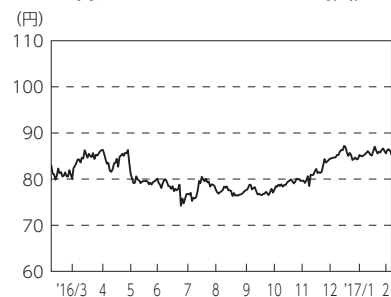
円／アメリカドルの推移



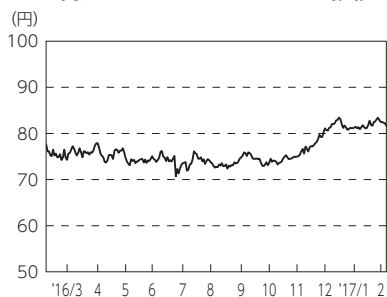
円／カナダドルの推移



円／オーストラリアドルの推移



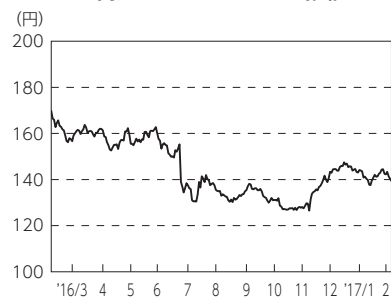
円／ニュージーランドドルの推移



円／ユーロの推移



円／イギリスポンドの推移



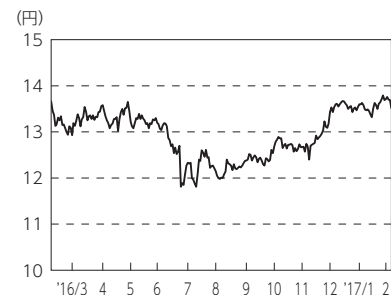
円／スイスフランの推移



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)

全体として、英国の欧州連合（EU）からの離脱（Brexit）を決定した国民投票や米国大統領選挙における予想外の展開により、債券市場と通貨市場は値動きの激しい展開となりました。

2016年10月以降、世界的に経済成長の見通しが明るくなり、債券相場と為替相場が、主に先進各国経済と中央銀行の政策の違いにより形成されるようになったことで市場のトーンが改善し始めました。世界的な経済成長の回復は株式相場を上昇させました。一方、米国新大統領による経済成長優先の財政政策と減税の公約は、アメリカドル相場を押し上げ、同時にインフレ期待の高まりにより米国のみならず、各国の金利を徐々に上昇させました。

しかし、2017年に入り、投資環境は再び悪化しました。米国の2016年12月の利上げにより、他の先進国との金利差が拡大したにもかかわらず、新政権の貿易政策および移民政策の不透明性が高まったことにより、アメリカドルは1月に急落しました。時を同じくして、ユーロ圏のインフレ期待が予想外に高まったため、ユーロ圏の金利も急激な上昇を見せ、欧州中央銀行（ECB）が量的緩和政策を早期に終了させるとの臆測が出るようになりました。

期間末にかけては、米国とその他先進国との金融政策の違いという投資テーマが再び台頭するようになり、投資環境に再び好転の兆しが見えるようになりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2016年2月9日～2017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。

### (Lプラス・マザーファンド)

当ファンドのパフォーマンスは、予想外の円高やBrexitの是非を問う国民投票を背景とした安全資産への待避行動から、債券価格が上昇したため、大きくマイナスとなりました。2016年10月以降は、市場が正常な状態に戻ったように見え、米国とその他先進国の政策の違いが主要な投資テーマとなったことにより、パフォーマンスは回復を見せました。しかし、2017年1月に入り、地政学上のリスクが顕在化したことによって、アメリカドルの買い建てポジションやその他の為替ポジションが機能せず、パフォーマンスは悪化しました。2017年の初め、ユーロ圏のインフレ率の予期せぬ上昇によってドイツ国債の利回りが上昇したため、ドイツ国債を最大の買い建てポジションとしていた当ファンドは影響を受けました。

期間末にかけては、2016年第4四半期と同様に、投資家は、発表される経済指標の内容から各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を判断し、各国のファンダメンタルズの違いに再び焦点を当てるようになりました。それは為替のキャリートレードにプラスに働くこととなり、当ファンドのパフォーマンスは改善する方向にあると思われます。当ファンドのモデルは、米国連邦準備制度理事会（FRB）が金利の正常化を再開したことを受け、モデルの金利要因（他通貨との金利差および傾向）が再び機能するようになったことから、アメリカドルを買い建てるポジションを継続的に示唆しています。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2016年2月9日～2017年2月7日)

期間中における基準価額は、7.7%の値下がりとなり、ベンチマークである「1ヵ月円LIBOR」の下落率0.1%を概ね7.6%下回ることとなりました。

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。

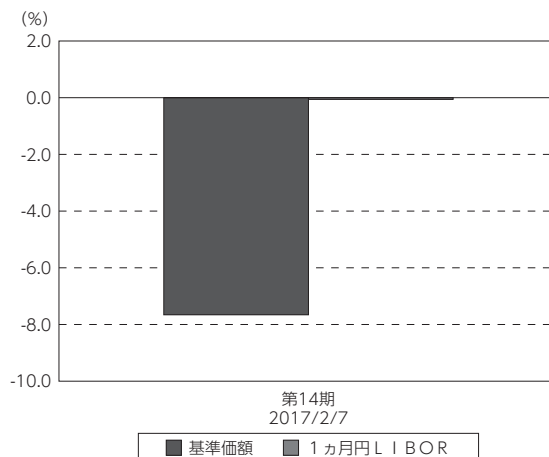
### <プラス要因>

- ・アメリカドルを買い建てたこと (2016年9月～2016年12月)。
- ・イギリス国債を売り建てたこと (2016年9月～2016年12月)。
- ・オーストラリアドルを買い建てたこと (2017年1月～期間末)。

### <マイナス要因>

- ・アメリカドルを買い建てたこと (2017年1月～期間末)。
- ・ノルウェークローネを売り建てたこと。
- ・イギリス国債を売り建てたこと (2016年6月～2016年8月)。

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 (税込み) 込みです。

(注) 1ヵ月円LIBORは当ファンドのベンチマークです。

## 分配金

(2016年2月9日～2017年2月7日)

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。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す。

### ○分配金

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

## 今後の運用方針

### (当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、原則として「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す。

### (Lプラス・マザーファンド)

今後の投資テーマは引き続き先進各国の政策の差異であると考えています。当ファンドでは、モデルが示唆するシグナルが強まっていることを良い兆候と捉えており、また、米国新政府の積極的な政策の内容が明確になり始めていることから、モデルの根本となる要因がより信頼できるものになると考えています。

当ファンドは、原則として、投資環境の変化に応じて計量モデルの改良を検討することにより、計量モデルの示唆に基づく規律ある投資プロセスを維持する方針ですが、想定を上回る急速な環境の変化が生じた場合には、投資経験を生かした定性的な判断を加えることにより、ポートフォリオのリスクを調整することも検討します。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしく願い申し上げます。

## お知らせ

2016年2月9日から2017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。

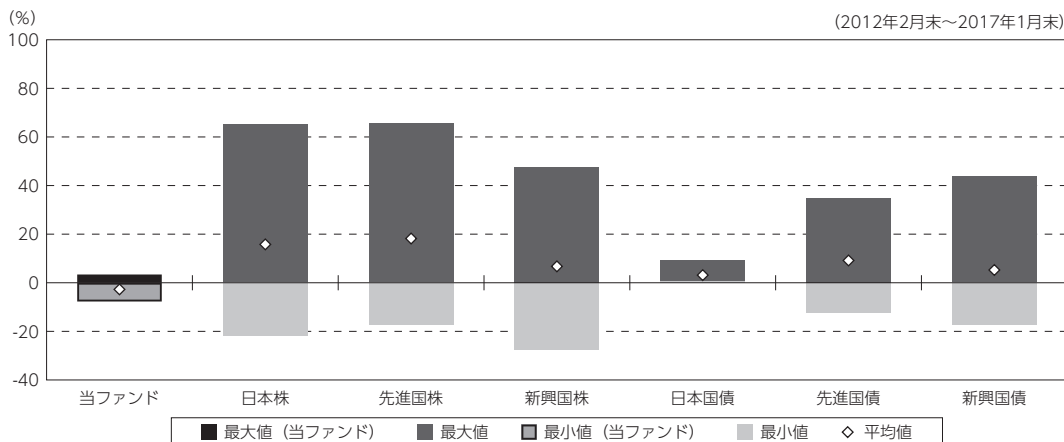
## 当ファンドの概要

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2018年11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ヵ月円LIBOR金利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	3.4	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	△ 7.7	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	0.5	△ 12.3	△ 17.4
平均値	△ 2.7	15.8	18.2	6.7	3.1	9.2	5.3

(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2月から2017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：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 GBI-EM グローバル・ディバーシファイド (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、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、当指数に関する著作権、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、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、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村証券株式会社に帰属します。なお、野村証券株式会社は、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。●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、当指数に関する著作権、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 GBI-EM グローバル・ディバーシファイド (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

(2017年2月7日現在)

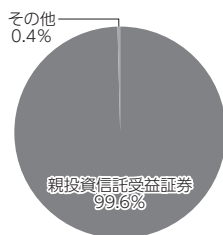
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第14期末
Lプラス・マザーファンド	99.6%
組入銘柄数	1銘柄

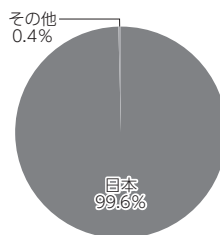
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄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。

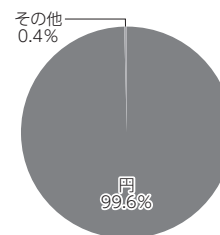
## ○資産別配分



## ○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) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

## 純資産等

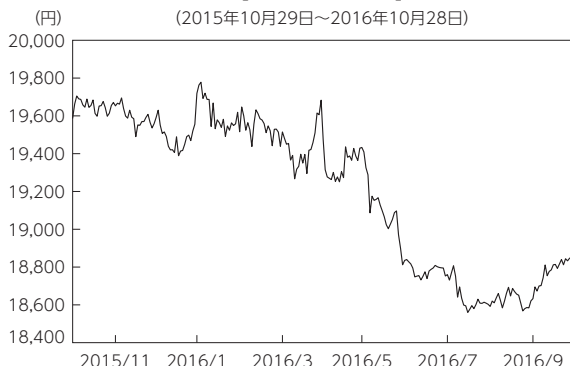
項目	第14期末
	2017年2月7日
純資産総額	2,156,979,389円
受益権総口数	260,000口
1口当たり基準価額	8,296円

(注) 期中における解約元本額は0円です。

組入上位ファンドの概要

Lプラス・マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2015年10月29日～2016年10月28日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (先物・オプション)	4 (4)	0.019 (0.019)
(b) その他費用 (保管費用)	6 (0)	0.029 (0.000)
(その他)	(6)	(0.029)
合計	10	0.048

期中の平均基準価額は、19,300円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。  
 (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) 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。

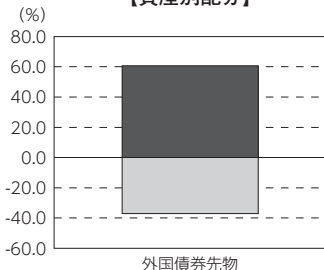
【組入上位10銘柄】

(2016年10月28日現在)

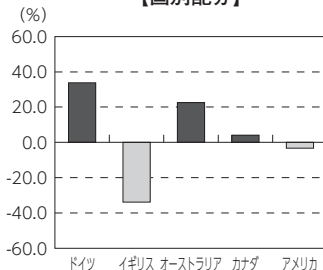
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 BUND10Y	債券先物(買建)	ユーロ	ドイツ	33.8
2 GILT10Y	債券先物(売建)	イギリスポンド	イギリス	33.8
3 AUSTR10Y	債券先物(買建)	オーストラリアドル	オーストラリア	22.6
4 CAN10Y	債券先物(買建)	カナダドル	カナダ	4.1
5 TNOTE10Y	債券先物(売建)	アメリカドル	アメリカ	3.2
6 -	-	-	-	-
7 -	-	-	-	-
8 -	-	-	-	-
9 -	-	-	-	-
10 -	-	-	-	-
組入銘柄数		5銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。  
 (注) 組入銘柄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。  
 (注) 国(地域)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。

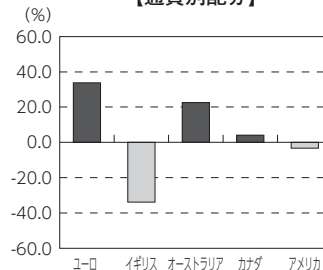
【資産別配分】



【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。  
 ※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。