

エル・プラス 2003-11

運用報告書(全体版)

第15期(決算日 2018年2月7日)

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。
「エル・プラス 2003-11」は、2018年2月7日に第15期の決算を行ないましたので、期中の運用状況を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。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

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 (クローズド期間)	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。	
主要運用対象	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。
組入制限	エル・プラス 2003-11	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	Lプラス・マザーファンド	株式への投資は行ないません。 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	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。	

<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
<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。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○設定以来の運用実績

決算期	基準 (分配落)	標準価額			受益者 利回り	1ヵ月LIBOR (ベンチマーク)	債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率	債券組入比率		債券先物比率		元本 残存率	
		税込み 分配金	期中 騰落額	期中 騰落率					国内	外国	国内	外国		
(設定日) 2003年11月28日	円 10,000	円 -	円 -	% -	% -	100.00	% -	% -	% -	% -	% -	% -	100.0	
1期(2004年2月9日)	10,031	120	151	1.5	7.4	100.01	0.0	/	/	-	59.5	△ 6.1	14.5	100.0
2期(2005年2月7日)	10,012	78	59	0.6	1.8	100.05	0.0	/	/	15.8	37.4	△ 3.8	22.3	98.6
3期(2006年2月7日)	10,059	582	629	6.3	3.8	100.09	0.0	/	/	25.4	33.5	28.6	△33.8	61.8
4期(2007年2月7日)	9,943	0	△116	△1.2	2.3	100.37	0.3	/	/	70.7	-	△22.3	△70.7	59.0
5期(2008年2月7日)	10,029	97	183	1.8	2.2	101.08	0.7	/	/	79.2	-	5.7	11.7	54.1
6期(2009年2月9日)	10,034	219	224	2.2	2.2	101.84	0.7	/	/	84.4	-	△ 6.3	△ 6.6	47.2
7期(2010年2月8日)	10,046	220	232	2.3	2.2	102.09	0.2	/	/	82.3	-	△10.5	50.1	33.3
8期(2011年2月7日)	10,027	230	211	2.1	2.2	102.24	0.1	84.5	74.6	/	/	/	/	22.2
9期(2012年2月7日)	10,025	320	318	3.2	2.3	102.38	0.1	86.6	24.9	/	/	/	/	22.2
10期(2013年2月7日)	9,911	0	△114	△1.1	1.9	102.53	0.1	66.8	79.3	/	/	/	/	22.2
11期(2014年2月7日)	9,443	0	△468	△4.7	1.3	102.65	0.1	75.5	△14.8	/	/	/	/	20.1
12期(2015年2月9日)	9,443	0	0	0.0	1.2	102.74	0.1	56.1	△26.0	/	/	/	/	18.7
13期(2016年2月8日)	8,984	0	△459	△4.9	0.7	102.80	0.1	57.6	42.0	/	/	/	/	18.0
14期(2017年2月7日)	8,296	0	△688	△7.7	0.1	102.74	△0.1	-	92.2	/	/	/	/	18.0
15期(2018年2月7日)	7,994	0	△302	△3.6	△0.1	102.71	△0.0	-	△17.3	/	/	/	/	18.0

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 基準価額の騰落額および騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

(注) 第8期より、組入比率の記載について、国内・外国別比率の記載から、合算比率の記載に変更しております。

(注) ベンチマークは、設定時を100として2018年2月7日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		1 カ月円 L I B O R (ベンチマーク)	騰 落 率	債 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率			
(期 首) 2017年2月7日	円	%			%
	8,296	—	102.74	—	92.2
2月末	8,398	1.2	102.74	△0.0	40.7
3月末	8,349	0.6	102.74	△0.0	78.9
4月末	8,371	0.9	102.73	△0.0	35.5
5月末	8,428	1.6	102.73	△0.0	88.6
6月末	8,376	1.0	102.73	△0.0	13.5
7月末	8,265	△0.4	102.73	△0.0	5.4
8月末	8,201	△1.1	102.73	△0.0	6.9
9月末	8,230	△0.8	102.72	△0.0	20.1
10月末	8,295	△0.0	102.72	△0.0	13.9
11月末	8,223	△0.9	102.72	△0.0	6.2
12月末	8,164	△1.6	102.71	△0.0	6.9
2018年1月末	7,972	△3.9	102.71	△0.0	△ 9.5
(期 末) 2018年2月7日	7,994	△3.6	102.71	△0.0	△17.3

(注) 騰落率は期首比です。

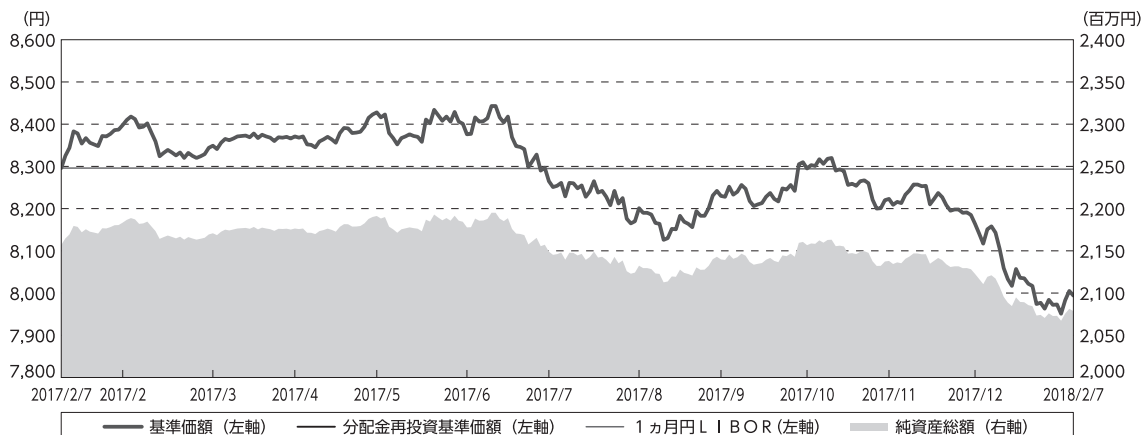
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○運用経過

(2017年2月8日～2018年2月7日)

期中の基準価額等の推移



期 首：8,296円

期 末：7,994円 (既払分配金 (税込み)：0円)

騰落率：△3.6% (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) 分配金再投資基準価額および1ヵ月円LIBORは、期首(2017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。
- (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。

<値上がり要因>

- ・ドイツ国債を買い建てたこと (2017年2月、5月)。
- ・米国国債を買い建てたこと (2017年3月～6月)。
- ・アメリカドルを買い建てたこと (2017年6月～10月)。

<値下がり要因>

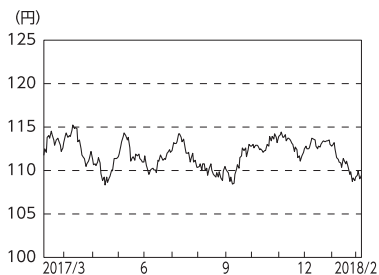
- ・ユーロを売り建てたこと。
- ・アメリカドルを買い建てたこと (2017年11月～期間末)。
- ・カナダ国債を買い建てたこと (2017年6月～7月)。

投資環境

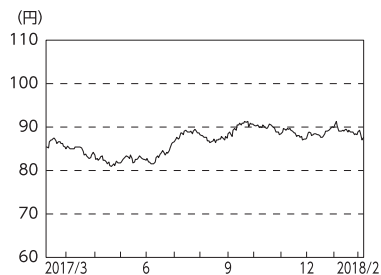
(為替市況)

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



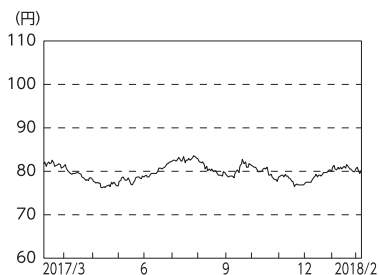
円／カナダドルの推移



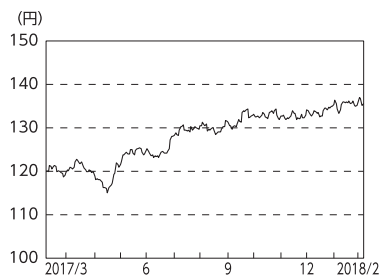
円／オーストラリアドルの推移



円／ニュージーランドドルの推移



円／ユーロの推移



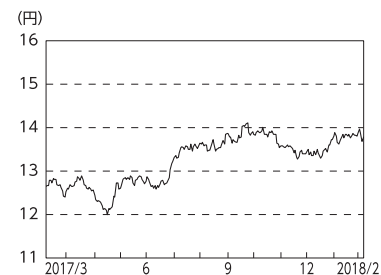
円／イギリスポンドの推移



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)

政治的な不透明感や以前から想定されていた金融政策の変更への予想が強まったにもかかわらず、当期間の市場は低ボラティリティ（変動性）で比較的安定した推移を見せました。主なテーマとなったのは先進国株式市場の上昇、アメリカドルの下落、多くの主要市場におけるイールドカーブ（利回り曲線）のフラット化で、こうした動向が減速の兆候を示し始めたのは期間の終盤になってからでした。当期間の動向は、前半は広範な地域での政治的不透明感および景気回復懸念に左右され、後半は経済成長のペースが増すなか、投資家の注目が中央銀行および世界金融危機以降に実施されてきた異例の金融政策の巻き戻しに集まりました。

期間の初めは、為替および債券市場は依然として2016年の米国大統領選挙でトランプ氏が勝利したことに対する劇的な反応の巻き戻しの過程にありました。政策の優先順位付けをめぐる混迷や米国連邦議会の膠着状態によって、トランプ政権による財政出動や規制改革の実現が遅くなるとの見通しが明確化したため、米国の本格的なリフレに対する投資家の期待は徐々に後退しました。株式市場ではこのネガティブなニュースはほぼ材料視されなかったものの、為替市場ではアメリカドルが売られ、米国債券市場では長期債の利回りが低下しました。米国外でも政治不安が市場変動の要因となり、2016年に想定外に台頭したポピュリズム（大衆迎合主義）が他国へ波及するのではないかと懸念が投資家の間で広がりました。ブレグジット（英国の欧州連合（EU）離脱）やトランプ氏の米国大統領選挙勝利のような規模のものは起こりませんでした、ドイツや英国など多くの国の選挙で予想外の結果となりました。北朝鮮とその近隣諸国の間で緊張が高まり世界の安定への脅威となったことも、市場参加者の懸念を強める要因となりました。政治不安や、雇用が好調であるなかインフレが加速しないという不可解な状況、イールドカーブのフラット化の継続を受けて、投資家は世界経済の回復が完全に根付く前に失速する危険性があるのではないかと疑問視し始めました。

その後、世界の経済成長が広範な地域で加速している兆候が示され始めたことから、2017年の夏の終わりまでにはそうした懸念は後退しました。株式市場は上昇を続けましたが、企業業績が予想を上回る好調なものとなり、株価が上昇した水準でもバリュエーションの割高感は後退しました。債券利回りは低水準から反発し、コモディティ価格も上昇し始めました。こうした動向を受けて、投資家の注目は、継続されている超金融緩和政策がもはや必要なくなる最終的なタイミングへと向かいました。為替市場では、欧州中央銀行（ECB）や日銀によるタカ派的な金融政策の兆候がアメリカドル売りの材料として捉えられました。米国で税制改革法案が可決されたことも、それが経済成長やインフレを促進する効果から、今後世界中で金融政策が引き締められるとの見方を後押ししました。こうした状況下、見込まれていた米国の利上げは材料としての新鮮味を失い、投資家は既存の金利差を敢えて無視し、代わりにより高い利益が見込まれるモメンタム取引に着目しました。リスク資産における高リターンと超低ボラティリティという異例の組み合わせにより、多くの投資家にとって、市場ベータを追求する方がアービトラージ（裁定取引）戦略よりも相対的により魅力的となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(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)

当ファンドのポジションは、定量モデルの推奨配分に厳密に沿って構築しました。為替ポートフォリオについては、金利差に関連する投資機会を狙うキャリアファクターが、一貫してポジションの主要な決定要因となりました。その結果、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利上げの継続を受けて、モデルは金利面での優位性が高まったアメリカドルの買い建てを選択しました。債券ポートフォリオのポジション決定要因は、期間を通じて入れ替わりました。当初は、キャリアファクターが債券ポジションの主要な決定要因となり、イールドカーブが相対的にスティープな市場の債券が選好されました。しかし、2017年夏場にかけて金利がレンジ内で推移するようになると、モデルでは平均回帰的なテクニカルファクターに対する感応度が高まりました。それにより、モデルはポートフォリオのリスクを為替ポジションにより多く配分しました。期間の終盤には、債券モデルの決定要因がよりディレクショナルなファクターへと切り替わったため、債券ポジションでより多くのリスクを取るようになり、バリュエーション指標の推奨に基づいてショートポジションを構築しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、3.6%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0.0%を概ね3.6%下回りました。

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。

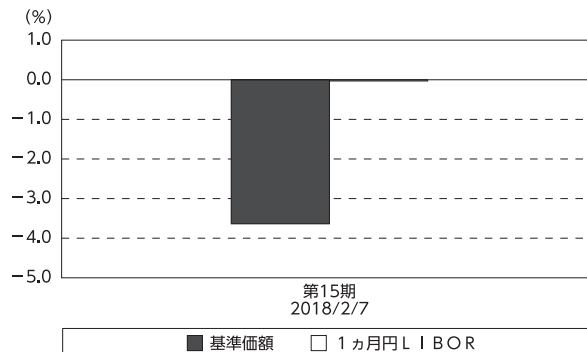
<プラス要因>

- ・ドイツ国債を買い建てたこと（2017年2月、5月）。
- ・米国国債を買い建てたこと（2017年3月～6月）。
- ・アメリカドルを買い建てたこと（2017年6月～10月）。

<マイナス要因>

- ・ユーロを売り建てたこと。
- ・アメリカドルを買い建てたこと（2017年11月～期間末）。
- ・カナダ国債を買い建てたこと（2017年6月～7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

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）

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、よろしくお願い申し上げます。

○ 1口当たりの費用明細

(2017年2月8日～2018年2月7日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 161	% 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)	(115)	(1.386)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(43)	(0.514)	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	1	0.013	(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 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
(先 物 ・ オ プ シ ョ ン)	(1)	(0.013)	
(c) そ の 他 費 用	3	0.038	(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)	(3)	(0.033)	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	165	2.001	
期中の平均基準価額は、8,272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。

○売買及び取引の状況

(2017年2月8日～2018年2月7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
Lプラス・マザーファンド	千口 —	千円 —	千口 22,305	千円 41,623

○利害関係人との取引状況等

(2017年2月8日～2018年2月7日)

該当事項はございません。

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。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2017年2月8日～2018年2月7日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2017年2月8日～2018年2月7日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2018年2月7日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
Lプラス・マザーファンド	千口 1,159,026	千口 1,136,721	千円 2,070,197

(注) 親投資信託の2018年2月7日現在の受益権総口数は、4,482,703千口です。

○投資信託財産の構成

(2018年2月7日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
Lプラス・マザーファンド	2,070,197	98.6
コール・ローン等、その他	29,360	1.4
投資信託財産総額	2,099,557	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) Lプラス・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(30,397千円)の投資信託財産総額(8,322,120千円)に対する比率は0.4%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=109.38円、1カナダドル=87.47円、1ユーロ=135.52円、1イギリスポンド=152.73円、1オーストラリアドル=86.42円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年2月7日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,099,557,824
コール・ローン等	29,360,022
Lプラス・マザーファンド(評価額)	2,070,197,802
(B) 負債	20,992,959
未払信託報酬	20,936,179
未払利息	28
その他未払費用	56,752
(C) 純資産総額(A-B)	2,078,564,865
元本	2,600,000,000
次期繰越損益金	△ 521,435,135
(D) 受益権総口数	260,000口
1口当たり基準価額(C/D)	7,994円

(注) 当ファンドの設定日は2003年11月28日、設定元本額は14,400,000,000円、期首元本額は2,600,000,000円、期末における元本残存率は18.0%です。

(注) 1口当たり純資産額は7,994円です。

(注) 2018年2月7日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は521,435,135円です。

○損益の状況 (2017年2月8日～2018年2月7日)

項 目	当 期
	円
(A) 受取利息等収益	△ 8,078
受取利息	1
支払利息	△ 8,079
(B) 有価証券売買損益	11,359,728
売買益	11,359,728
(C) 有価証券評価差損益	△ 47,679,144
(D) 信託報酬等	△ 42,087,030
(E) 当期利益(A+B+C+D)	△ 78,414,524
(F) 前期繰越損益金	△443,020,611
(G) 計(E+F)	△521,435,135
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△521,435,135

(注) 損益の状況の中で(D)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) 計算期間末における当ファンドの利息等収益額(△8,078円)に親ファンドの利息等収益額(△930,394円)を加えた利息等収益合計額(△938,472円)から経費(42,087,030円)を控除した額(△43,025,502円)に、期末の受益権口数(260,000口)を乗じて期中の平均受益権口数(260,000口)で除することにより分配可能額は(0円)となり、当期に分配した金額はありません。

(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2017年2月8日～2018年2月7日の期間に当ファンドが負担した費用は15,009,245円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○分配金のお知らせ

1口当たり分配金（税込み）	0円
---------------	----

○お知らせ

約款変更について

2017年2月8日から2018年2月7日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、投資対象とするマザーファンドにおける2017年6月1日付の運用体制変更に伴ない、新たな運用委託報酬を規定すべく、信託約款の一部に所要の変更を行ないました。
 - ①運用委託報酬のうち基本報酬部分の料率について、当該マザーファンドを主要投資対象とするすべてのベビーファンドの純資産合計額が100億円以下の部分は年10,000分の103.9275、100億円超200億円以下の部分は年10,000分の65.355、200億円超の部分は年10,000分の84.645へ変更いたしました。
 - ②運用委託報酬のうち成功報酬部分について、当該成功報酬額に100分の90の率を乗じて得た額へ変更いたしました。

(第40条)

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

Lプラス・マザーファンド

運用報告書

第18期（決算日 2017年10月30日）
（2016年10月29日～2017年10月30日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	1999年10月29日から原則無期限です。
運用方針	主としてわが国および米国の公社債に投資するとともに、日本を含む先進各国の債券先物取引および通貨先物取引を積極的に行ない、「1ヵ月円LIBOR」金利を上回る投資成果をめざします。
主要運用対象	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。
組入制限	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

主としてわが国および米国の公社債に投資するとともに、日本を含む先進各国の債券先物取引および通貨先物取引を積極的に行ない、「1ヵ月円LIBOR」金利を上回る投資成果をめざします。

<当ファンドの運用の特色>

- 主要先進各国の債券先物・通貨先物のロング/ショート手法による運用
- 1ヵ月円LIBOR+ α を目標とし、絶対リターンを追求
- クオントモデルおよび定性分析を併用したポートフォリオの構築
- 各アセットクラスの相対価値の歪みを重視した運用戦略
- 市場環境の変化に随時応じたポジション調整によるリスク・コントロール
- 外貨建債券への投資にあたっては、為替は原則としてフルヘッジ

当ファンドは、投資一任契約に基づき、運用指図権を「Nikko Asset Management Americas, Inc.」に委託しています。

日興アセットマネジメント

<935700>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		1ヵ月円LIBOR		債組入比率	債券先物比率	純資産額
	期騰落	中率	(ベンチマーク) 期騰落	中率			
	円	%		%	%	%	百万円
14期(2013年10月28日)	20,237	△0.3	103.20	0.1	74.4	7.3	32,264
15期(2014年10月28日)	19,685	△2.7	103.31	0.1	65.6	14.6	21,336
16期(2015年10月28日)	19,588	△0.5	103.38	0.1	60.7	34.9	13,833
17期(2016年10月28日)	18,850	△3.8	103.34	△0.0	—	23.6	11,529
18期(2017年10月30日)	18,831	△0.1	103.31	△0.0	—	13.1	8,576

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ベンチマークは、設定時を100として2017年10月30日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		1ヵ月円LIBOR		債組入比率	債券先物比率
	騰落	率	(ベンチマーク) 騰落	率		
	円	%		%	%	%
(期首) 2016年10月28日	18,850	—	103.34	—	—	23.6
10月末	18,834	△0.1	103.34	△0.0	—	23.7
11月末	18,890	0.2	103.34	△0.0	—	58.6
12月末	19,041	1.0	103.33	△0.0	—	80.3
2017年1月末	18,553	△1.6	103.33	△0.0	—	109.5
2月末	18,783	△0.4	103.33	△0.0	—	40.9
3月末	18,705	△0.8	103.32	△0.0	—	79.0
4月末	18,782	△0.4	103.32	△0.0	—	35.6
5月末	18,944	0.5	103.32	△0.0	—	88.8
6月末	18,857	0.0	103.32	△0.0	—	13.5
7月末	18,639	△1.1	103.32	△0.0	—	5.5
8月末	18,525	△1.7	103.31	△0.0	—	6.9
9月末	18,618	△1.2	103.31	△0.0	—	20.2
(期末) 2017年10月30日	18,831	△0.1	103.31	△0.0	—	13.1

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○運用経過

(2016年10月29日～2017年10月30日)

基準価額の推移

期間の初め18,850円の基準価額は、期間末に18,831円となり、騰落率は△0.1%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・ドイツ国債を買い建てたこと（2017年4月）。
- ・オーストラリアドルを買い建てたこと（2016年11月）。
- ・オーストラリアドルを売り建てたこと（2017年9月～期間末）。
- ・英国国債を売り建てたこと（2016年11月）。

<値下がり要因>

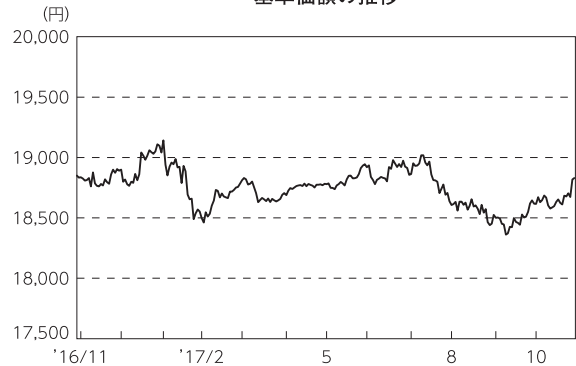
- ・ユーロを売り建てたこと（2017年3月～期間末）。
- ・ノルウェークローネを買い建てたこと（2017年3月～4月）。
- ・ノルウェークローネを売り建てたこと（2016年12月）。
- ・カナダドルを売り建てたこと（2016年11～12月）。

(債券市況)

米国、ドイツ、英国など各国の10年国債利回りは、期間の初めと比べて、総じて上昇（債券価格は下落）しました。

期間の初めから2016年12月前半にかけては、米国新政権による積極的な景気刺激策が財政赤字の拡大とインフレ期待につながるとの見方が強まったことなどを背景に米国国債の利回りが上昇したことなどを受けて、各国の国債利回りは総じて上昇しました。12月後半から2017年3月前半にかけては、米国新政権発足後に政策運営への不透明感が強まったことが利回りの低下（債券価格は上昇）要因となったものの、欧州域内でインフレ圧力が増しつつある兆候が見られたことや、米国で3月の利上げ観測が高まったことなどを受けて、各国の10年国債利回りは総じて上昇しました。3月後半から6月中旬にかけては、フランス大統領選挙の結果を受けて欧州連合（EU）の混乱回避への期待の高まりから投資家のリスク回避姿勢が弱まったことが利回りの上昇要因となったものの、米国で3月の利上げ決定後に今後の利上げペースの加速が示唆されなかったことや、米国内政とロシアとの不透明な関係への疑惑を背景とした米国政治の停滞が懸念され、投資家の安全資産への逃避需要が強まったことなどから、各国の10年国債利回りは総じて低下しました。6月下旬から期間末にかけては、北朝鮮情勢の緊迫化によるリスク回避の動きが強まったことなどから利回りが低下する局面があったものの、欧州中央銀行（ECB）総裁が金融緩和政策を微調整する可能性を示唆したことや、米国連邦準備制

基準価額の推移

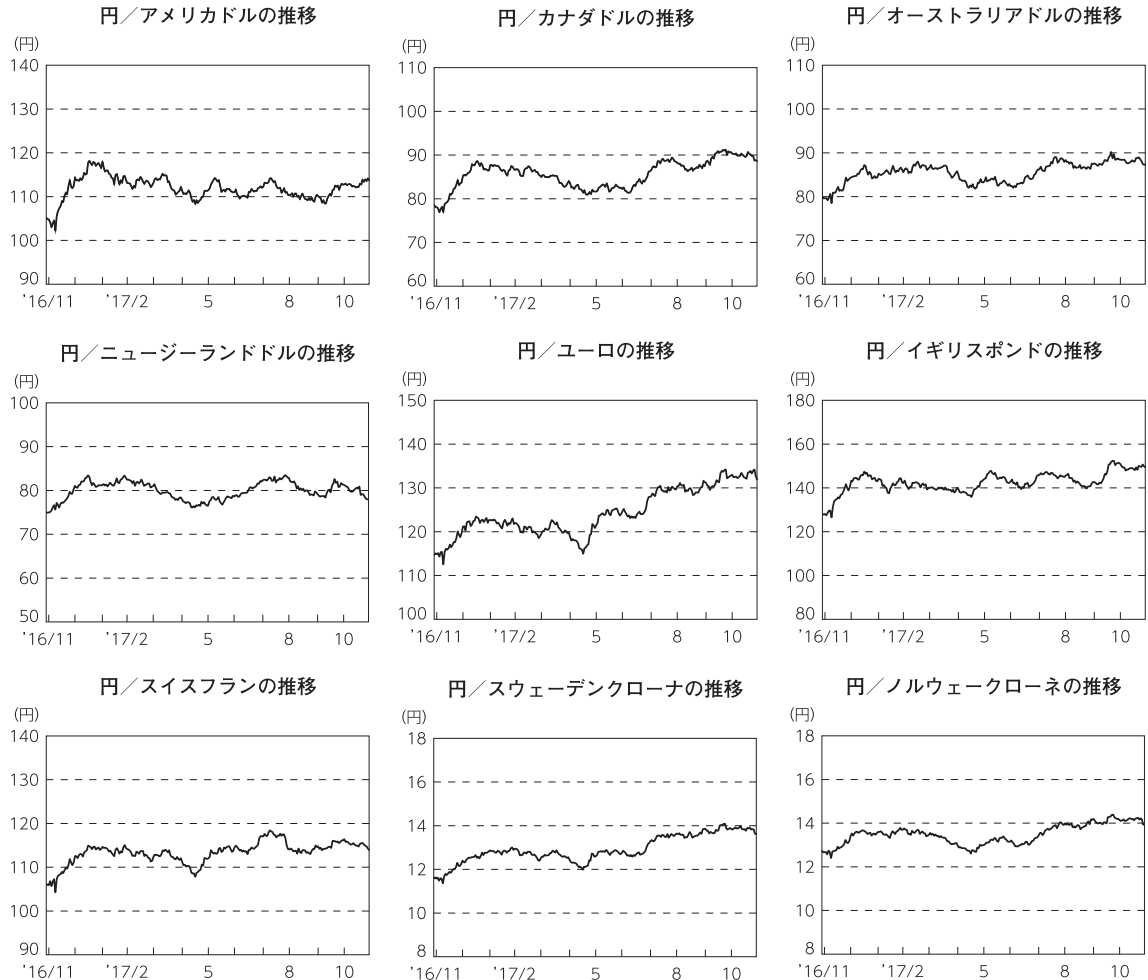


期 首	期中高値	期中安値	期 末
2016/10/28	2017/01/04	2017/09/08	2017/10/30
18,850円	19,142円	18,361円	18,831円

度理事会（FRB）議長が段階的な利上げ継続の必要性について言及し、米国の12月の追加利上げ観測が強まったこと、米国での税制改革案によるインフレ期待の高まりなどを背景に、各国の10年国債利回りは総じて上昇しました。

（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。



ポートフォリオ

原則として計量モデルの算出結果に基づき、以下の通り、ポジションを調整しました。為替ポートフォリオについては、金利差に関連した投資機会を狙うキャリア関連のファクターが一貫して牽引しました。債券ポートフォリオを牽引するファクターは期間を通じて入れ替わりました。当初、債券のポジションはイールドカーブ（利回り曲線）が相対的にスティープ化している市場の債券を選択するキャリア・ファクターが主導しました。しかし、期間の後半に金利の動きが徐々にレンジ内で推移するようになると、モデルは平均回帰に関するテクニカル・ファクターの感応度を高め、キャリア・ファクターの寄与を低減しました。この調整により、モデル配分は為替ポジションのリスク選好度がより高いポートフォリオとなりました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、0.1%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0.0%を概ね0.1%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>

- ・ドイツ国債を買い建てたこと（2017年4月）。
- ・オーストラリアドルを買い建てたこと（2016年11月）。
- ・オーストラリアドルを売り建てたこと（2017年9月～期間末）。
- ・英国国債を売り建てたこと（2016年11月）。

<マイナス要因>

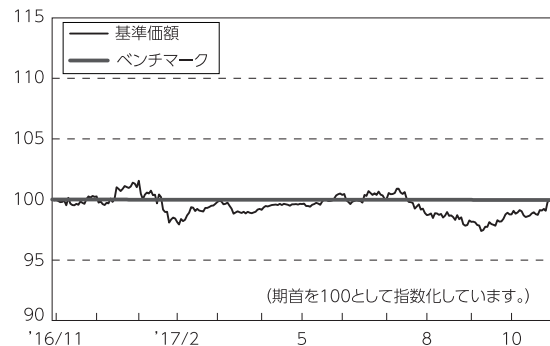
- ・ユーロを売り建てたこと（2017年3月～期間末）。
- ・ノルウェークローネを買い建てたこと（2017年3月～4月）。
- ・ノルウェークローネを売り建てたこと（2016年12月）。
- ・カナダドルを売り建てたこと（2016年11～12月）。

○今後の運用方針

市場のボラティリティ（変動性）に対応すべく、あらゆる状況を慎重に注視しながら、ポートフォリオ全体のリスク許容度を調整していく方針です。原則として、危機探知能力をより向上させた計量モデル、ルールに則った投資およびリスク管理プロセス、ならびに豊富な投資経験を組み合わせることで、イベント・リスクによる損失を回避するとともに、計量モデルが見出すリスク調整後の債券市場および通貨市場の収益機会を追求する方針です。

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。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○1万口当たりの費用明細

(2016年10月29日～2017年10月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (先物・オプション)	円 3 (3)	% 0.016 (0.016)	(a)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 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
(b) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	10 (0) (10)	0.051 (0.000) (0.051)	(b)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 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	13	0.067	
期中の平均基準価額は、18,764円です。			

(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) 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

(2016年10月29日～2017年10月30日)

先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国内	債券先物取引	百万円 8,416	百万円 8,426	百万円 1,804	百万円 1,803
外国	債券先物取引	62,744	69,278	18,544	23,200

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) 外国の取引金額は、各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2016年10月29日～2017年10月30日)

該当事項はございません。

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。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2016年10月29日～2017年10月30日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2017年10月30日現在)

先物取引の銘柄別期末残高

銘	柄	別	当 期		末
			買 建 額	売 建 額	額
外 国	債券先物取引	CAN 10Y TNOTE10Y	百万円		百万円
				571	—
				552	—

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

○投資信託財産の構成

(2017年10月30日現在)

項 目	当 期		末
	評 価 額	比	率
	千円		%
コール・ローン等、その他	8,588,265		100.0
投資信託財産総額	8,588,265		100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（52,722千円）の投資信託財産総額（8,588,265千円）に対する比率は0.6%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=113.78円、1カナダドル=88.67円、1ユーロ=131.94円、1イギリスポンド=149.44円、1オーストラリアドル=87.34円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年10月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	20,000,601,630
コール・ローン等	8,420,585,065
未収入金	11,526,727,511
差入委託証拠金	53,289,054
(B) 負債	11,424,511,828
未払金	11,424,502,222
未払利息	9,606
(C) 純資産総額(A-B)	8,576,089,802
元本	4,554,211,314
次期繰越損益金	4,021,878,488
(D) 受益権総口数	4,554,211,314口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,831円

(注) 当ファンドの期首元本額は6,116,465,029円、期中追加設定元本額は434,762円、期中一部解約元本額は1,562,688,477円です。

(注) 2017年10月30日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・エル・プラス 2003-11	1,143,672,345円
・Lプラス 2003-06 (適格機関投資家転売制限付)	703,953,483円
・エル・プラス 2003-07	440,690,978円
・Lプラス 2002-12B	440,196,503円
・Lプラス 2003-05B (適格機関投資家転売制限付)	440,148,150円
・エル・プラス 2003-12	439,886,316円
・Lプラス 2003-05 (適格機関投資家転売制限付)	263,992,903円
・エル・プラス 2003-10	219,898,056円
・エル・プラス 2009-05	153,923,304円
・Lプラス 2008-05 (適格機関投資家転売制限付)	109,942,289円
・Lプラス 2003-06B (適格機関投資家転売制限付)	44,006,667円
・Lプラス 2003-04	43,992,026円
・Lプラス 2002-10C	43,989,456円
・Lプラス 2009-12 (適格機関投資家転売制限付)	43,949,522円
・エル・プラス 2009-10	21,969,316円

(注) 1口当たり純資産額は1.8831円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○損益の状況 (2016年10月29日～2017年10月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 3,976,071
受取利息	2,488
その他収益金	60,313
支払利息	△ 4,038,872
(B) 有価証券売買損益	△ 194,101,849
売買益	1,082,392,136
売買損	△1,276,493,985
(C) 先物取引等取引損益	179,843,105
取引益	492,105,653
取引損	△ 312,262,548
(D) 保管費用等	△ 5,130,815
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△ 23,365,630
(F) 前期繰越損益金	5,413,330,888
(G) 追加信託差損益金	381,242
(H) 解約差損益金	△1,368,468,012
(I) 計(E+F+G+H)	4,021,878,488
次期繰越損益金(I)	4,021,878,488

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引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(G)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(H)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

約款変更について

2016年10月29日から2017年10月30日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、2017年6月1日付の運用体制変更に伴ない、新たな運用委託報酬を規定すべく、信託約款の一部に所要の変更を行ないました。(第12条)