

エル・プラス 2003-11

運用報告書(全体版)

第16期(決算日 2019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、2019年2月7日に第16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
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	基準価額 (分配前)	基準価額			受益者 利益回り	1ヵ月円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
16期(2019年2月7日)	8,271	0	277	3.5	0.1	102.62	△0.1	-	19.4	/	/	/	/	7.6

(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2019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)	債 券 比 率	
	騰 落 率	騰 落 率		債 先 物 比	券 率
(期 首) 2018年2月7日	円 7,994	% -	102.71	% -	% △17.3
2月末	8,042	0.6	102.71	△0.0	△36.8
3月末	8,020	0.3	102.70	△0.0	6.5
4月末	8,061	0.8	102.70	△0.0	33.7
5月末	8,193	2.5	102.69	△0.0	△16.0
6月末	8,236	3.0	102.69	△0.0	0.6
7月末	8,174	2.3	102.68	△0.0	7.8
8月末	8,194	2.5	102.67	△0.0	17.4
9月末	8,188	2.4	102.67	△0.0	17.3
10月末	8,299	3.8	102.66	△0.1	△4.4
11月末	8,252	3.2	102.65	△0.1	△0.7
12月末	8,245	3.1	102.63	△0.1	18.0
2019年1月末	8,206	2.7	102.62	△0.1	19.6
(期 末) 2019年2月7日	8,271	3.5	102.62	△0.1	19.4

(注) 騰落率は期首比です。

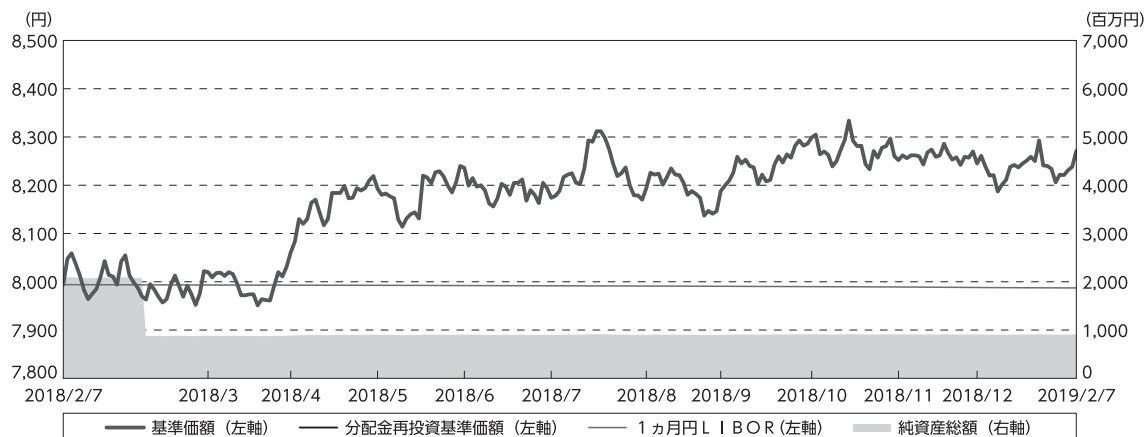
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

○運用経過

(2018年2月8日～2019年2月7日)

期中の基準価額等の推移



期 首：7,994円

期 末：8,271円 (既払分配金 (税込み)：0円)

騰落率： 3.5% (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 (2018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>

- ・ユーロを売り建てたこと。
- ・オーストラリアドルを売り建てたこと (2018年12月下旬～2019年1月上旬)。

<値下がり要因>

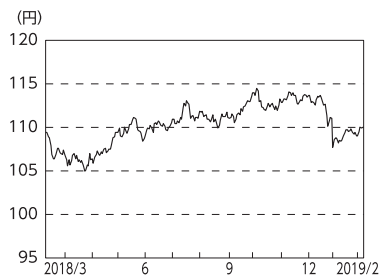
- ・米国国債を売り建てたこと (2018年11月中旬～期間末)。
- ・カナダ国債を売り建てたこと (2018年11月～12月)。
- ・カナダ国債を買い建てたこと (2018年4月)。

投資環境

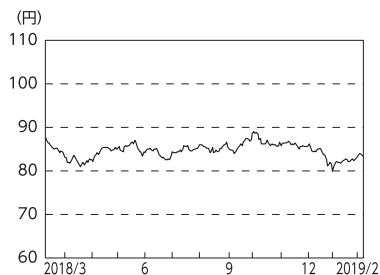
(為替市況)

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。

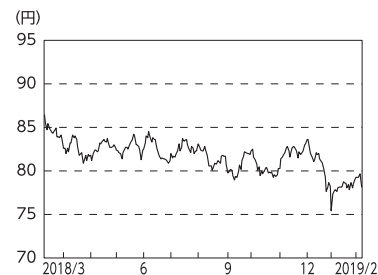
円／アメリカドルの推移



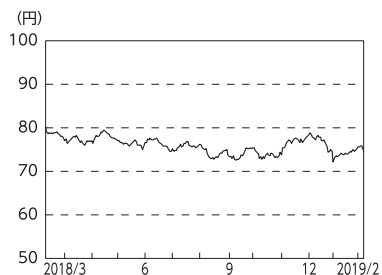
円／カナダドルの推移



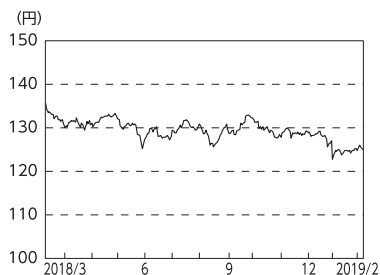
円／オーストラリアドルの推移



円／ニュージーランドドルの推移



円／ユーロの推移



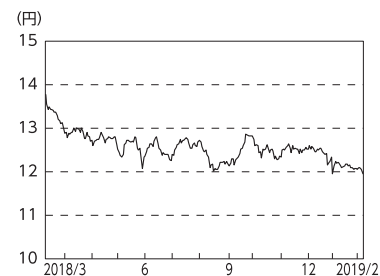
円／イギリスポンドの推移



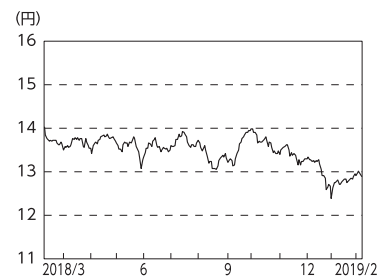
円／スイスフランの推移



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)

当期間においてはFRB（米国連邦準備制度理事会）が4回の利上げを行ない、カナダ銀行やイングランド銀行、ノルウェー銀行も政策の引き締めに加わりました。エスカレートする米中間の貿易摩擦と同様に、英国のEU（欧州連合）離脱の条件を巡る交渉も激しさを増しました。中国経済は、公式の統計が依然プラス成長を示しているものの、貿易制裁や地方の過剰投資の影響によって打撃を受けており、稼働を続けるためには政府による多大な景気刺激策が必要となっています。これらの懸念材料を受けて、先進国の金融市場では株式のパフォーマンスがまちまちとなる一方、長期債券利回りが低下（債券価格は上昇）し、クレジット市場およびコモディティのリターンは低迷しました。市場では2018年末にリスクオフの動きが加速したものの、期間末にかけては回復が見られました。

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)

当期間の当ファンドは、ユーロおよびオーストラリアドルの売り建てポジションが奏功してプラスのリターンとなりました。当ファンドで使用しているモデルが、アメリカドル有利な方向への金利差の拡大、また相対的により良好な米国経済指標の上振れを活かすポジションの構築を示しました。ポートフォリオの債券部分はパフォーマンスが振るわず、リターンが若干のマイナスとなりました。債券部分のポジション構築のドライバーは、短期金利がより低い市場が有利となるファンダメンタル・ファクターと、他の債券市場の動きに対する債券の平均回帰を狙うポジションとの間でシフトしました。当期間を通じて、当ファンドの資産配分は当社の定量モデルが推奨するポジションに厳密に沿って行ないました。

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、3.5%の値上がりとなり、ベンチマークである「1ヵ月円LIBOR」の下落率0.1%を概ね3.5%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。

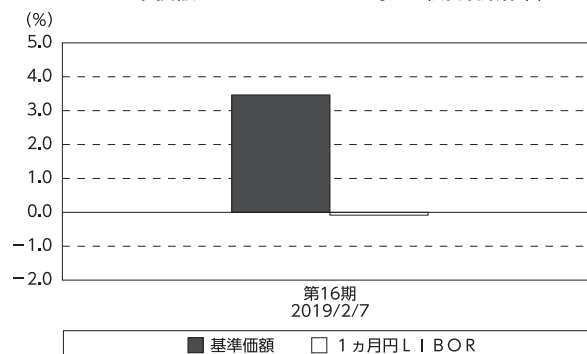
<プラス要因>

- ・ユーロを売り建てたこと。
- ・オーストラリアドルを売り建てたこと（2018年12月下旬～2019年1月上旬）。

<マイナス要因>

- ・米国国債を売り建てたこと（2018年11月中旬～期間末）。
- ・カナダ国債を売り建てたこと（2018年11月～12月）。
- ・カナダ国債を買い建てたこと（2018年4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

(2018年2月8日～2019年2月7日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 159	% 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 ）	(113)	(1.386)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(42)	(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	0.008	(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)	(0.008)	
(c) そ の 他 費 用	3	0.037	(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)	(0.004)	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 ）	(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	163	1.995	
期中の平均基準価額は、8,175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、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) 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

(2018年2月8日～2019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
		千口	千円	千口	千円
Lプラス・マザーファンド		—	—	664,976	1,209,687

○利害関係人との取引状況等

(2018年2月8日～2019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 (2018年2月8日～2019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

(2018年2月8日～2019年2月7日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2019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
		千口	千口	千円
Lプラス・マザーファンド		1,136,721	471,744	906,693

(注) 親投資信託の2019年2月7日現在の受益権総口数は、1,588,299千口です。

○投資信託財産の構成

(2019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	906,693	98.7
コール・ローン等、その他	12,048	1.3
投資信託財産総額	918,741	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(57,029千円)の投資信託財産総額(3,059,369千円)に対する比率は1.9%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=109.94円、1カナダドル=83.19円、1ユーロ=124.91円、1イギリスポンド=142.20円、1オーストラリアドル=78.09円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年2月7日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	918,741,003
コール・ローン等	12,047,385
Lプラス・マザーファンド(評価額)	906,693,618
(B) 負債	8,929,589
未払信託報酬	8,909,898
未払利息	11
その他未払費用	19,680
(C) 純資産総額(A-B)	909,811,414
元本	1,100,000,000
次期繰越損益金	△ 190,188,586
(D) 受益権総口数	110,000口
1口当たり基準価額(C/D)	8,271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7.6%です。

(注) 1口当たり純資産額は8,271円です。

(注) 2019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190,188,586円です。

○損益の状況 (2018年2月8日～2019年2月7日)

項 目	当 期
	円
(A) 受取利息等収益	△ 5,622
受取利息	5
支払利息	△ 5,627
(B) 有価証券売買損益	307,446,344
売買益	307,446,344
(C) 有価証券評価差損益	△261,263,425
(D) 信託報酬等	△ 19,430,748
(E) 当期利益(A+B+C+D)	26,746,549
(F) 前期繰越損益金	△521,435,135
(G) 解約差損益金	304,500,000
(H) 計(E+F+G)	△190,188,586
(I) 収益分配金	0
次期繰越損益金(H+I)	△190,188,586

(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) 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。

(注) 計算期間末における当ファンドの利息等収益額(△5,622円)に親ファンドの利息等収益額(△368,843円)を加えた利息等収益合計額(△374,465円)から経費(19,430,748円)を控除した額(△19,805,213円)に、期末の受益権口数(110,000口)を乗じて期中の平均受益権口数(130,000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、2018年2月8日～2019年2月7日の期間に当ファンドが負担した費用は6,959,255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。

○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

2018年2月8日から2019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、受益者の皆様が継続して投資できるようにすべく、信託終了日を2018年11月7日から2024年2月7日に変更するため、2018年6月14日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。(第3条、第40条)
- 当社ホームページにおいて、より高い安全性を確保するためのセキュリティ対策としてHTTPS化を実施することに伴ない、当ファンドの信託約款における当社ホームページURLの表示を「www.nikkoam.com/」へ変更すべく、2019年2月7日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。(第53条の2)
- 当ファンドについて、金融商品取引業等に関する内閣府令第130条第1項第8号の2に定める信用リスクを適正に管理する方法として、一般社団法人投資信託協会規則に従って委託会社が合理的な方法を定めるべく、2019年2月7日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。(附表)

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19期（決算日 2018年10月29日）
（2017年10月31日～2018年10月29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
	騰落	率	(ベンチマーク)	騰落率			
	円	%		%	%	%	百万円
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
19期(2018年10月29日)	19,142	1.7	103.24	△0.1	—	△4.3	3,058

(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2018年10月29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		債券先物比率
	騰落	率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首) 2017年10月30日	円	%		%	%
	18,831	—	103.31	—	13.1
10月末	18,798	△0.2	103.31	△0.0	14.0
11月末	18,665	△0.9	103.30	△0.0	6.2
12月末	18,559	△1.4	103.30	△0.0	6.9
2018年1月末	18,154	△3.6	103.30	△0.0	△9.5
2月末	18,342	△2.6	103.29	△0.0	△36.9
3月末	18,322	△2.7	103.29	△0.0	6.5
4月末	18,445	△2.0	103.28	△0.0	33.8
5月末	18,782	△0.3	103.28	△0.0	△16.0
6月末	18,911	0.4	103.27	△0.0	0.6
7月末	18,800	△0.2	103.27	△0.0	7.8
8月末	18,877	0.2	103.26	△0.0	17.4
9月末	18,892	0.3	103.25	△0.1	17.4
(期末) 2018年10月29日	円	%		%	%
	19,142	1.7	103.24	△0.1	△4.3

(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

(2017年10月31日～2018年10月29日)

基準価額の推移

期間の初め18,831円の基準価額は、期間末に19,142円となり、騰落率は+1.7%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>

- ・ユーロを売り建てたこと（2018年2月、5月）。
- ・オーストラリアドルを売り建てたこと（2018年2月～3月、8月、10月）。
- ・英国国債を買い建てたこと（2018年3月～8月）。

<値下がり要因>

- ・ドイツ国債を売り建てたこと（2018年2月）。
- ・ドイツ国債を買い建てたこと（2018年6月初め）。
- ・米国国債を売り建てたこと（2018年3月、5月、10月）。

(債券市況)

景気の拡大局面が8年目に入るなか、日銀および欧州中央銀行（ECB）による金融緩和に加え、米国の減税という形での財政政策など、世界各国で行なわれた景気刺激策が経済成長をけん引しました。米国では、この刺激策が下支えとなって企業収益が大幅に拡大し、労働市場の逼迫した状態が続くなか、他国に比べて景気サイクルがより進展した状態を維持しました。これを受けて、米国連邦準備制度理事会（FRB）は以前示唆していた通り利上げを継続するとともに、今後も金融政策の引き締めにコミットすることを改めて表明しました。FRBに続いて、カナダ、ノルウェー、英国の中央銀行も金融政策の引き締めを実施しましたが、その他の中央銀行については、市場で一段の正常化が予想されていたなかで、緩和的な政策を維持しました。

期間の後半は、世界的な貿易戦争懸念に市場の注目が集まり始めました。米国のトランプ政権は1年にわたる警告の後、「アメリカ第一主義」に基づく貿易政策を実行に移し、国家安全保障の懸念になるとの理由で、米国に輸入される鉄鋼とアルミニウムに追加関税を賦課しました。トランプ政権は欧州連合（EU）やカナダとの交渉合意にこぎ着けるなど、ある程度譲歩する姿勢を示しましたが、中国とのこう着状態を打破することはできず、広範な物品への追加関税発動が進められ、それに対して中国の指導者からは報復措置が取られました。

基準価額の推移

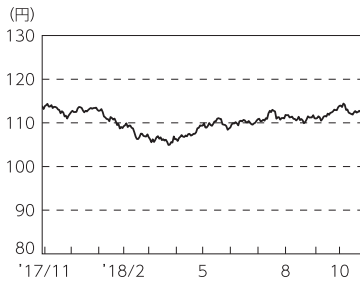


期 首	期中高値	期中安値	期 末
2017/10/30	2018/10/26	2018/02/02	2018/10/29
18,831円	19,164円	18,107円	19,142円

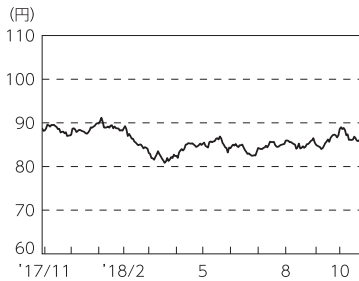
(為替市況)

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。

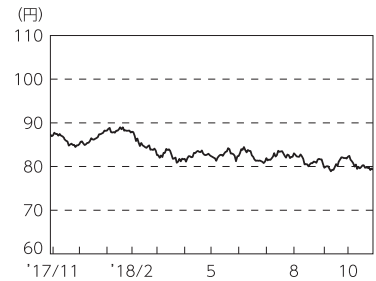
円／アメリカドルの推移



円／カナダドルの推移



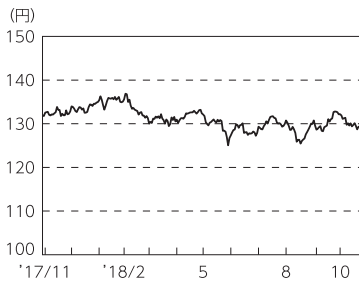
円／オーストラリアドルの推移



円／ニュージーランドドルの推移



円／ユーロの推移



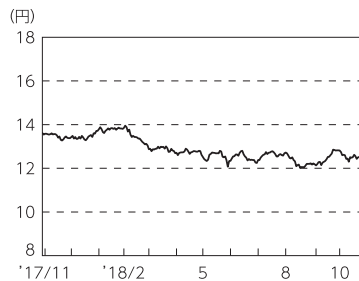
円／イギリスポンドの推移



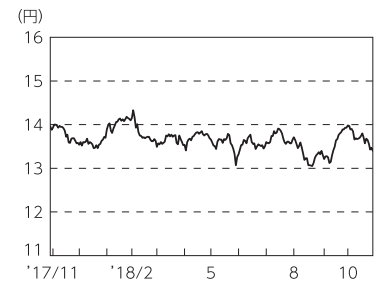
円／スイスフランの推移



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



ポートフォリオ

当ファンドのポジションは、計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・ファクターに加えて、投資家のポジションの積み上がりに着目するフロー・ファクターや、市場予想に対する経済指標の乖離を計測するエコノミック・サプライズ・ファクターが主要な決定要因となりました。当期間の大半において、これらのファクターはすべての通貨でアメリカドルに対してショート・ポジションとすることを推奨し、特にユーロとオーストラリアドルをショートしてリスクテイクを集中させることを推奨しました。夏場のあいだは、日本円にロング・ポジションを追加するなどモデルの推奨によってポジションを多様化させました。当期間の債券ポートフォリオについては、平均回帰からの恩恵に着目するテクニカル・ファクターと、短期金利が相対的に低い国の債券からより高いリターンを見込むファンダメンタルズ・ファクターとのあいだで決定要因が何度もシフトしました。債券モデルで決定的なシグナルがなかったことから、為替ポジションでポートフォリオのリスクをより多く取りました。

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、1.7%の値上がりとなり、ベンチマークである「1ヵ月円LIBOR」の下落率0.1%を概ね1.7%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>

- ・ユーロを売り建てたこと（2018年2月、5月）。
- ・オーストラリアドルを売り建てたこと（2018年2月～3月、8月、10月）。
- ・英国国債を買い建てたこと（2018年3月～8月）。

<マイナス要因>

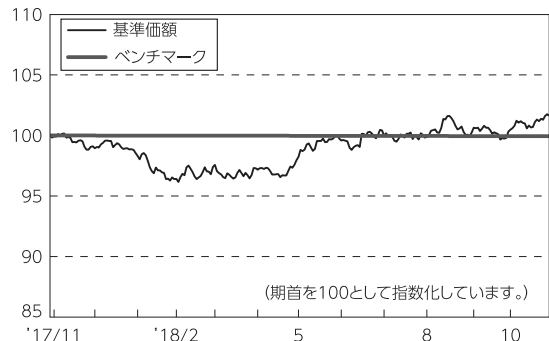
- ・ドイツ国債を売り建てたこと（2018年2月）。
- ・ドイツ国債を買い建てたこと（2018年6月初め）。
- ・米国国債を売り建てたこと（2018年3月、5月、10月）。

○今後の運用方針

株式市場の下落によって世界経済の健全性が懸念されているものの、景気後退の明確な根拠が見当たらないことから、当ファンドでは景気回復が続く可能性が高いと考えています。しかし、伝統的な投資資産にとって、今後の期待リターンは近年のリターンを下回ると予想しています。株式と社債は、割高なバリュエーション、高水準な企業のマージン、金利上昇という3つの事柄に直面しています。こうした要因があることから、経済全体が急速に成長しない限り、リスク調整後の高リターンが持続する余地は限定的となっています。ただし、このような伝統的な投資からの期待リターンの低下は、複数の市場にまたがる成長および政策動向に関連する投資機会に影響しないとみられます。当ファンドでは引き続き、システマチックなアプローチによって代替となるリターンの源泉を活用し、市場動向と相関の低いパフォーマンスを実現していく方針です。

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

(2017年10月31日～2018年10月29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 2 (2)	% 0.008 (0.008)	(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)	4 (0) (3)	0.019 (0.000) (0.019)	(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	6	0.027	
期中の平均基準価額は、18,628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

(2017年10月31日～2018年10月29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
外国 債券先物取引	百万円 9,969	百万円 10,546	百万円 14,074	百万円 13,449

(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

(2017年10月31日～2018年10月29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10月31日～2018年10月29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

(2018年10月29日現在)

先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別			当期	
			買建額	売建額
			百万円	百万円
外国	債券先物取引	CAN 10Y	—	159
		BUND10Y	287	—
		GILT10Y	194	—
		TNOTE10Y	—	453

(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

(2018年10月29日現在)

項目	当期	
	評価額	比率
	千円	%
コール・ローン等、その他	3,078,606	100.0
投資信託財産総額	3,078,606	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（59,443千円）の投資信託財産総額（3,078,606千円）に対する比率は1.9%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=111.96円、1カナダドル=85.46円、1ユーロ=127.54円、1イギリスポンド=143.73円、1オーストラリアドル=79.32円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年10月29日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,618,352,351
コール・ローン等	2,835,968,407
未収入金	3,580,045,552
差入委託証拠金	202,338,392
(B) 負債	3,559,849,424
未払金	3,559,846,102
未払利息	3,322
(C) 純資産総額(A-B)	3,058,502,927
元本	1,597,774,378
次期繰越損益金	1,460,728,549
(D) 受益権総口数	1,597,774,378口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,142円

(注) 当ファンドの期首元本額は4,554,211,314円、期中追加設定元本額は1,930,001円、期中一部解約元本額は2,958,366,937円です。

(注) 2018年10月29日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・エル・プラス 2003-11	474,613,365円
・Lプラス 2002-12B	432,197,989円
・Lプラス 2003-05B (適格機関投資家転売制限付)	432,150,516円
・Lプラス 2003-04	43,192,890円
・Lプラス 2002-10C	43,190,334円
・Lプラス 2009-12 (適格機関投資家転売制限付)	43,151,155円
・Lプラス 2003-06 (適格機関投資家転売制限付)	43,128,095円
・エル・プラス 2009-05	43,053,476円
・エル・プラス 2009-10	21,569,910円
・Lプラス 2003-05 (適格機関投資家転売制限付)	21,526,648円

(注) 1口当たり純資産額は1.9142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。

○お知らせ

約款変更について

2017年10月31日から2018年10月29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。

○損益の状況 (2017年10月31日～2018年10月29日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 2,098,991
受取利息	1,295
その他収益金	120,147
支払利息	△ 2,220,433
(B) 有価証券売買損益	△ 58,060,530
売買益	491,085,463
売買損	△ 549,145,993
(C) 先物取引等取引損益	△ 52,269,815
取引益	59,442,352
取引損	△ 111,712,167
(D) 保管費用等	△ 971,217
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△ 113,400,553
(F) 前期繰越損益金	4,021,878,488
(G) 追加信託差損益金	1,593,640
(H) 解約差損益金	△2,449,343,026
(I) 計(E+F+G+H)	1,460,728,549
次期繰越損益金(I)	1,460,728,549

(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。