

## 受益者の皆様へ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。  
さて、「繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11  
(限定追加型)」は、このたび、第4期の決算を行いました。

当ファンドは、シェール関連株マザーファンドの受益証券への投資を通じて、実質的に米国、カナダおよびメキシコのシェール関連企業の株式（DR（預託証券）を含みます。）に投資し、投資信託財産の成長を図ることを目的として運用を行いました。

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立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

### 第4期末(2015年10月9日)

基準価額	8,447円
純資産総額	1,597百万円
第3期～第4期	
騰落率	△ 10.4%
分配金(税引前)合計	0円

(注) 騰落率は分配金(税引前)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。

(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、岡三アセットマネジメントのホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。

○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。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>  
ホームページの「ファンド一覧」等から当ファンドのファンド名称を選択することにより、「ファンド詳細」ページにおいて運用報告書(全体版)を閲覧およびダウンロードすることができます。

## 繰上償還条項付

## シェール関連株ファンド14-11 (限定追加型)

追加型投信／海外／株式

作成対象期間：2015年4月10日～2015年10月9日

## 交付運用報告書

第3期(決算日2015年7月9日)

第4期(決算日2015年10月9日)

 **岡三アセットマネジメント**

〒104-0028 東京都中央区八重洲2-8-1

お問い合わせは弊社カスタマーサービス部へ  
フリーダイヤル ☎ 0120-048-214 (営業日の9:00～17:00)

[ホームページ]

<http://www.okasan-am.jp>

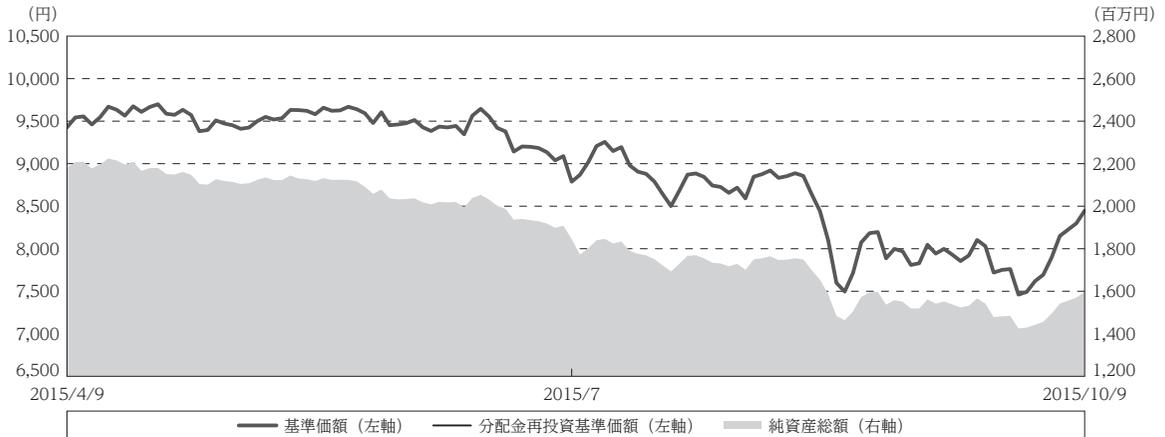
※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。  
※機種により本サービスをご利用いただけない場合があります。



## 運用経過

### 作成期間中の基準価額等の推移

(2015年4月10日～2015年10月9日)



第3期首： 9,427円

第4期末： 8,447円 (既払分配金(税引前): 0円)

騰落率：△ 10.4% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)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。

(注) 分配金再投資基準価額は、作成期首(2015年4月9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。

### ○基準価額の主な変動要因

当ファンドの主な投資対象である「シェール関連株マザーファンド」における主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

#### (主なプラス要因)

- ・原油価格が低位で推移したことから、原材料コストの低下によって利益率の改善が期待された石油精製銘柄が上昇したこと。
- ・個別銘柄では、TESORO CORPORATIONや、VALERO ENERGY CORPORATIONが上昇したこと。

#### (主なマイナス要因)

- ・原油価格が低位で推移したことから、業績悪化が懸念される原油掘削・生産関連銘柄やパイプライン銘柄が下落したこと。
- ・個別銘柄では、NRG ENERGY INCやCHENIERE ENERGY INCが下落したこと。

1万口当たりの費用明細

(2015年4月10日～2015年10月9日)

項 目	第3期～第4期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 会 社 )	83 (43) (38) ( 2 )	0.945 (0.486) (0.432) (0.027)	(a) 信託報酬＝作成期間中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付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 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 ( 株 式 )	6 ( 6 )	0.069 (0.069)	(b) 売買委託手数料＝作成期間中の売買委託手数料÷作成期間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
(c) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	0 ( 0 )	0.001 (0.001)	(c) 有価証券取引税＝作成期間中の有価証券取引税÷作成期間中の平均受益権口数 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 ( 保 管 費 用 ) ( 監 査 費 用 ) ( そ の 他 )	2 ( 1 ) ( 1 ) ( 0 )	0.020 (0.013) (0.007) (0.000)	(d) その他費用＝作成期間中のその他費用÷作成期間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 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 その他は、金融商品取引を行う為の識別番号取得費用
合 計	91	1.035	
作成期間中の平均基準価額は、8,826円です。			

- (注) 作成期間中の費用（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) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各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、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含まず。  
(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）を作成期間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

(2010年10月12日～2015年10月9日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)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。  
 (注) 当ファンドの設定日は2014年11月21日です。

	2014年11月21日 設定日	2015年10月9日 決算日
基準価額 (円)	10,000	8,447
期間分配金合計(税引前) (円)	—	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 15.5
S&P 500指数(円換算後)騰落率 (%)	—	△ 0.3
純資産総額 (百万円)	1,335	1,597

- (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) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2015年10月9日の騰落率は設定当初との比較です。  
 (注) S&P 500指数(円換算後)は当ファンドの参考指数です。当該日前営業日の現地終値を為替レート(対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値)を乗じて岡三アセットマネジメントが算出しています。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する指数として記載しているものです。

## 投資環境

(2015年4月10日～2015年10月9日)

北米株式市場は、米国企業の2015年1-3月業績が予想を上回ったことや、米国の早期利上げ観測の後退などが好感され、堅調に推移し、2015年5月にS & P 500指数は過去最高値を更新しました。6月末にギリシャの債務不履行の可能性が高まり、一時的に株価が下落したものの、その後はギリシャ支援が合意したことなどから持ち直しました。しかし、8月に中国が事実上の通貨切り下げに踏み切ったことから、中国景気に対する警戒感が強まり、株価は大きく下落しました。9月には米国の利上げは見送られたものの、雇用統計など一部の経済指標が弱含んでいることや、世界の景気鈍化に対する懸念から上値の重い展開が続きました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2015年4月10日～2015年10月9日)

### <繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11 (限定追加型) >

「シェール関連株マザーファンド」の組入比率は作成期を通じて高位を維持して運用しました。しかし2015年7月下旬以降、中国などの新興国経済の不透明感が強まったことを受けて、原油需要の減少が懸念されたことから、実質株式組入比率を80%台後半へ引き下げました。また9月以降は、米国の利上げ観測が高まったことから、実質株式組入比率を90%前後で維持しました。

#### ○シェール関連株マザーファンド

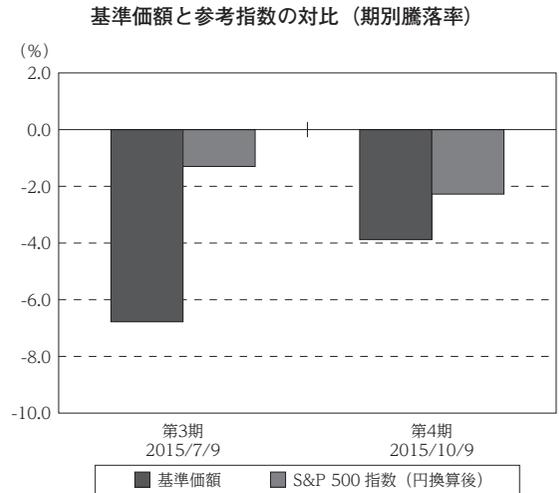
原油価格が低位で推移していたことから、石油精製銘柄や化学関連銘柄などを中心としたポートフォリオを維持しました。2015年7月下旬以降は、中国景気に対する不透明感が高まり、原油などのエネルギー需要の後退が予想されたことから、原油掘削・生産関連銘柄を売却し、株式組入比率を引き下げました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2015年4月10日～2015年10月9日)

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

右記のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金 (税引前) 込みです。

(注) 参考指数は、S&P 500 指数 (円換算後) です。

## 分配金

(2015年4月10日～2015年10月9日)

当ファンドは、年4回、1月、4月、7月および10月の各月9日（それぞれ休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき収益分配を行います。

分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。繰越分を含めた経費控除後の配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち、投資信託財産に帰属すべき配当等収益を含むものとします。分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案のうえ決定します。ただし、分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行わないことがあります。

当期の分配金につきましては、見送りとさせていただきます。なお、留保益の運用につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

(単位:円、1万口当たり、税引前)

項 目	第3期	第4期
	2015年4月10日～ 2015年7月9日	2015年7月10日～ 2015年10月9日
当期分配金	—	—
(対基準価額比率)	—%	—%
当期の収益	—	—
当期の収益以外	—	—
翌期繰越分配対象額	43	45

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税引前)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## 今後の運用方針

### (投資環境)

米国での利上げに対する警戒感が残るものの、米国の内需が底堅いことや、欧州の追加金融緩和期待から、底入れから反発する展開になると予想します。シェール関連銘柄につきましては、米国を中心に自動車販売が伸びていることなどから、ガソリン需要の増加による恩恵が期待される石油精製銘柄などを中心に底堅い展開になると考えられます。

### <繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11 (限定追加型) >

シェール関連株マザーファンドの組入を高位に維持する方針です。

#### ○シェール関連株マザーファンド

ファンドの基本方針に基づき、米国、カナダおよびメキシコの企業の中から、シェールガス/オイルの生産拡大により成長が期待される企業、エネルギーコストの低下により恩恵を受ける企業に投資をします。個別では財務状況が良好であり、利益率の改善が期待できる石油精製銘柄の選別を強化します。なお、実質組入外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。

## お知らせ

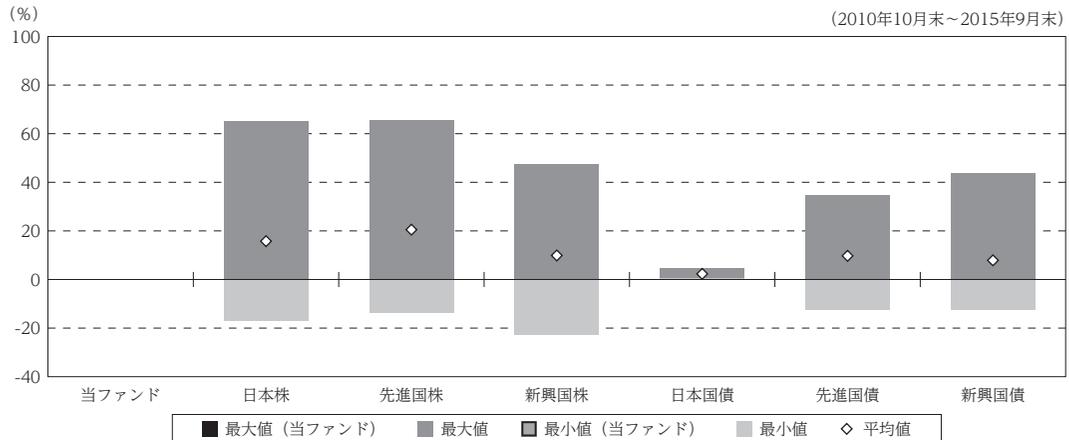
該当事項はございません。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2014年11月21日から2018年4月9日までです。	
運用方針	<p>シェール関連株マザーファンド（以下、「マザーファンド」といいます。）の受益証券への投資を通じて、実質的に米国、カナダおよびメキシコのシェール関連企業の株式（DR（預託証券）を含みます。）に投資し、投資信託財産の成長を図ることを目的として運用を行います。</p> <p>信託期間中に、分配金込基準価額（基準価額（1万口当たり）に設定来の分配金（1万口当たり、税引前）累計額を加算した額とします。）が、12,000円以上となった場合には、組入資産を売却し、すみやかに短期金融商品、公社債等による安定運用に切替え、繰上償還します。なお、繰上償還の条件を満たした場合、その後に分配金込基準価額が当該水準を下回っても、繰上償還を行います。また、分配金込基準価額が12,000円以上となってから満期償還日までの期間が短い場合には繰上償還を行いません。</p> <p>実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。</p>	
主要投資対象	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	シェール関連株マザーファンド	米国、カナダおよびメキシコの取引所上場（上場予定を含みます。）株式（DR（預託証券）を含みます。）を主要投資対象とします。
運用方法	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とするファミリーファンド方式で運用を行います。
	シェール関連株マザーファンド	<p>投資にあたっては、米国、カナダおよびメキシコの企業の中から、シェールガス／オイルの生産拡大により成長が期待される企業、エネルギーコストの低下により恩恵を受ける企業に着目します。</p> <p>ポートフォリオの構築にあたっては、投資環境および企業の業績動向、成長性等を勘案して行います。</p>
分配方針	<p>年4回、1月、4月、7月および10月の各月の9日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき収益分配を行います。分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。</p> <p>繰越分を含めた経費控除後の配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち、投資信託財産に帰属すべき配当等収益を含むものとします。</p> <p>分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案して決定します。ただし、分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行わないことがあります。</p>	

(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	—	65.0	65.7	47.4	4.5	34.9	43.7
最小値	—	△ 17.0	△ 13.6	△ 22.8	0.4	△ 12.7	△ 12.4
平均値	—	15.8	20.5	9.9	2.3	9.7	7.9

(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) 2010年10月から2015年9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。なお、当ファンドにつきましては、運用期間が1年未満であるため掲載しておりません。

(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。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI - KOKUSAI インデックス (配当込み、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 (配当込み、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、ヘッジなし・円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース)

※各指数についての説明は、最終ページの「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(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。

## 当ファンドのデータ

### 組入資産の内容

(2015年10月9日現在)

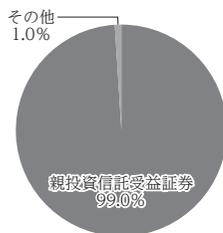
#### ○組入上位ファンド

銘 柄 名	第4期末
シェール関連株マザーファンド	99.0%
組入銘柄数	1銘柄

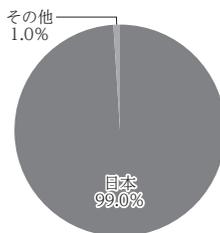
(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 組入全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。

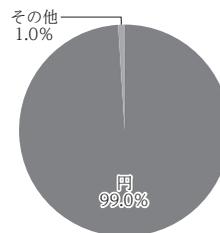
#### ○資産別配分



#### ○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。資産の状況等によっては100%超となる場合があります。

(注) 国別配分につきましては発行国を表示しております。

### 純資産等

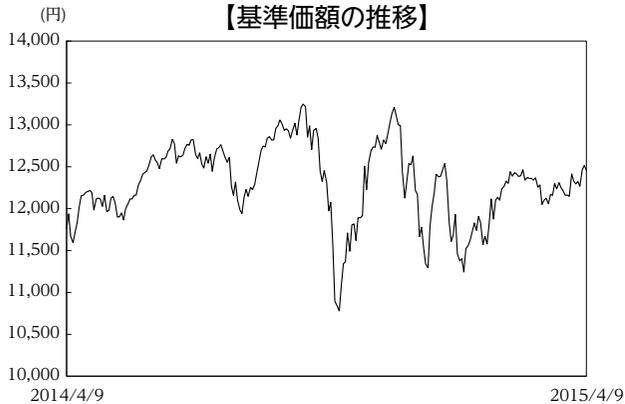
項 目	第3期末	第4期末
	2015年7月9日	2015年10月9日
純 資 産 総 額	1,845,360,472円	1,597,297,434円
受 益 権 総 口 数	2,099,759,049口	1,891,008,478口
1万円当たり基準価額	8,788円	8,447円

\*作成期間中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は421,536,337円です。

組入上位ファンドの概要

シェール関連株マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2014年4月10日~2015年4月9日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a)売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	29 (29)	0.235 (0.235)
(b)有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	0 (0)	0.004 (0.004)
(c)そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	4 (4) (0)	0.034 (0.034) (0.000)
合 計	33	0.273

期中の平均基準価額は、12,441円です。

(注)上記項目の概要につきましては、2ページをご参照ください。

(注)各金額は各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】

(2015年4月9日現在)

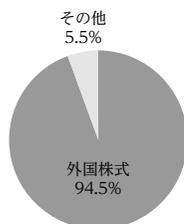
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率
					%
1	WILLIAMS COS INC	エネルギー	米ドル	アメリカ	4.1
2	ANADARKO PETROLEUM CORP	エネルギー	米ドル	アメリカ	3.8
3	TRINITY INDUSTRIES INC	資本財	米ドル	アメリカ	3.5
4	CHENIERE ENERGY INC	エネルギー	米ドル	アメリカ	3.4
5	SEMPRA ENERGY	公益事業	米ドル	アメリカ	3.3
6	SEMGROUP CORP-CLASS A	エネルギー	米ドル	アメリカ	3.2
7	PHILLIPS 66	エネルギー	米ドル	アメリカ	3.1
8	QUANTA SERVICES INC	資本財	米ドル	アメリカ	3.1
9	DIAMONDBACK ENERGY INC	エネルギー	米ドル	アメリカ	3.0
10	CANADIAN NATURAL RESOURCES	エネルギー	カナダドル	カナダ	2.9
組入銘柄数		41銘柄			

(注)比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

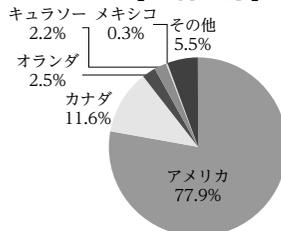
(注)組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

(注)国（地域）につきましては発行国を表示しております。

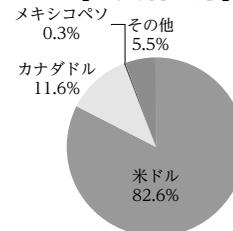
【資産別配分】



【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。資産の状況等によっては100%超となる場合があります。

(注)国別配分につきましては発行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）をご覧ください。

## <代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

### ○東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) 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、TOPIX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 (配当込み、円ベース)

MSCI – KOKUSAI インデックス (配当込み、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、MSCI Index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 (配当込み、円ベース)

MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、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、MSCI Index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

NOMURA – BPI国債は、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA – BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

### ○シティ世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)

シティ世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・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、シティ世界国債インデックスに関する著作権、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・ガバメント・ボンド・インデックス – エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース)

JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス – エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (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、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス – エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイドに関する著作権、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。