

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8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8期末(2016年10月11日)

基準価額	7,334円
純資産総額	1,109百万円
第7期～第8期	
騰落率	2.4%
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情報から当ファンドのファンド名称を検索することにより、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：2016年4月12日～2016年10月11日

交付運用報告書

第7期(決算日2016年7月11日)

第8期(決算日2016年10月11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>

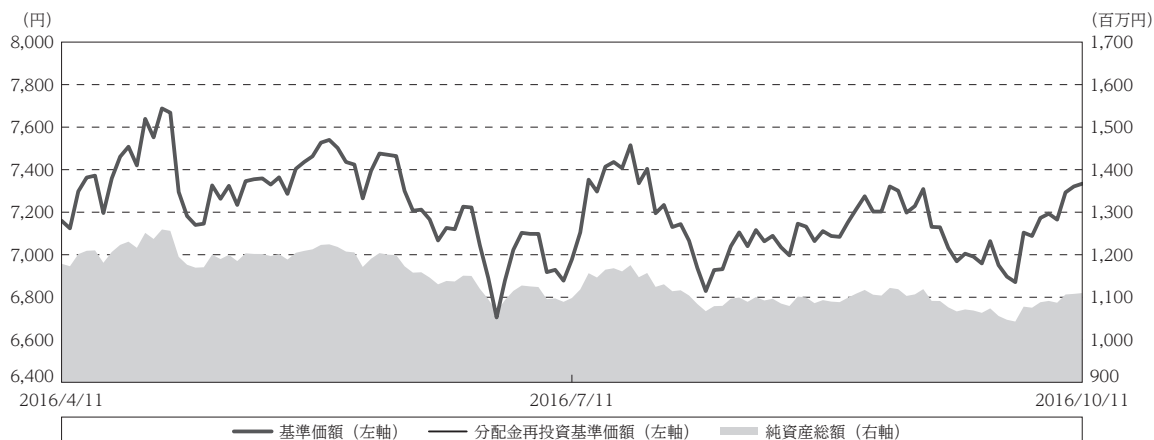
※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。
※機種により本サービスをご利用いただけない場合があります。



運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2016年4月12日～2016年10月11日)



第7期首：7,160円

第8期末：7,334円 (既払分配金(税引前)：0円)

騰落率： 2.4% (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(2016年4月11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)

- ・原油価格の先高観が強まる中、シェールオイルの増産により利益の改善が期待できる探査・掘削株が大幅に上昇したことがプラス要因となりました。
- ・個別銘柄では、SM ENERGY COMPANYやDEVON ENERGY CORPORATION、PIONEER NATURAL RESOURCESが上昇したことがプラス要因となりました。

(主なマイナス要因)

- ・金利が上昇に転じる中、金利負担の増大が懸念される一部の公益株の下落がマイナス要因となりました。
- ・原油価格の先高観が強まる中、業績悪化が懸念される石油精製株が下落したことがマイナス要因となりました。

- ・個別銘柄では、EDISON INTERNATIONALやVALERO ENERGY CORPORATION、TESORO CORPORATIONが下落したことがマイナス要因となりました。
- ・為替市場において円高ドル安が進んだことがマイナス要因となりました。

1万口当たりの費用明細

(2016年4月12日～2016年10月11日)

項 目	第7期～第8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)	55 (22) (32) (2)	0.758 (0.298) (0.433) (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)	5 (5)	0.074 (0.074)	(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)	1 (1) (0) (0)	0.020 (0.013) (0.006) (0.001)	(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等
合 計	61	0.853	
作成期間中の平均基準価額は、7,289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みます。
- (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

(2011年10月11日～2016年10月11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) 分配金再投資基準価額は、設定日(2014年11月21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。

	2014年11月21日 設定日	2015年10月9日 決算日	2016年10月11日 決算日
基準価額 (円)	10,000	8,447	7,334
期間分配金合計(税引前) (円)	—	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 15.5	△ 13.2
S&P 500指数(円換算後)騰落率 (%)	—	△ 0.3	△ 6.9
純資産総額 (百万円)	1,335	1,597	1,109

- (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。
 ただし、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あり、当該日前営業日の現地終値に為替レート(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

(2016年4月12日～2016年10月11日)

当作成期の北米株式市場は、2016年6月中旬にかけては、米国の主要経済指標が市場予想を下回ったことに加え、欧州の大手金融機関の業績悪化懸念などが悪材料となり、上値の重い展開となりました。その後6月下旬には、英国の欧州連合（EU）の離脱が決定し、先行き不透明感が高まったことから急落しました。しかし7月以降は、米国企業の2016年4-6月期決算において業績回復への期待が強まったことや英国の新首相が決まったことからEU離脱決定後の政局に対する不透明感が後退し、急速に反発する展開となりました。9月上旬以降は、米連邦準備制度理事会（FRB）当局者の発言を受けて、早期利上げ観測が高まり反落する展開となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(2016年4月12日～2016年10月11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。2016年6月から8月上旬にかけて、原油の供給過剰懸念などから原油価格が下落する局面では、実質株式組入比率を一時的に80%台後半に引き下げました。しかし8月中旬以降は、原油価格が急速に反発したことを受けて、株式市場は戻りを試す展開になると考え、実質株式組入比率を概ね90%台前半で推移させました。

○シェール関連株マザーファンド

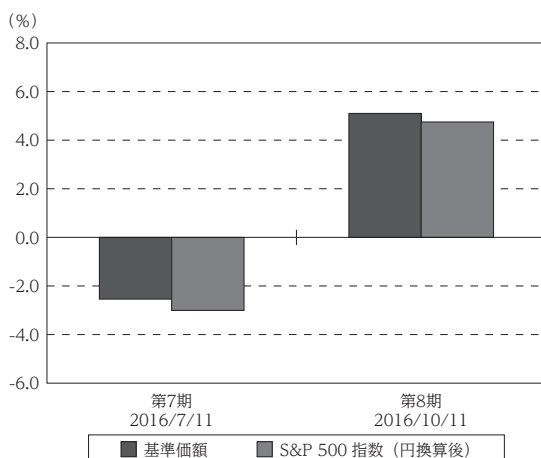
原油価格が底打ちから上昇基調に移ったことを受けて、石油精製株、化学関連株、公益株のウェイトを低めにする一方、探査・掘削株のウェイトを段階的に引き上げました。石油輸出国機構（OPEC）が2016年9月に減産で合意に達したことを受けて、原油価格の上昇局面が続くと判断し、10月上旬にかけて探査・掘削株のウェイトを一段と引き上げました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2016年4月12日～2016年10月11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。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(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

(2016年4月12日～2016年10月11日)

当ファンドは、年4回、1月、4月、7月および10月の各月の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。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。

当作成期の分配につきましては、第7期、第8期共に見送りとさせていただきます。なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、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7期	第8期
	2016年4月12日～ 2016年7月11日	2016年7月12日～ 2016年10月11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	79	103

(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)

景気拡大ペースの鈍化懸念や米大統領選挙を巡る不透明感が上値を抑える要因になる一方、低金利環境の長期化観測や企業業績の回復期待を背景に、今後の北米株式市場は高値圏で底堅い展開になると予想します。シェール関連株については、現状の原油価格の水準でも採算が十分にとれる優良なシェール油田を中心に生産が増えつつあります。シェールオイルの増産により利益の改善が期待できる企業は、株式市場において選別投資の対象として注目を集めることが予想されます。

(運用方針)

<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」の組入れ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します。個別では財務状況が良好であり、効率的な生産活動を行っている石油掘削関連株の選別を強化します。なお、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。

お知らせ

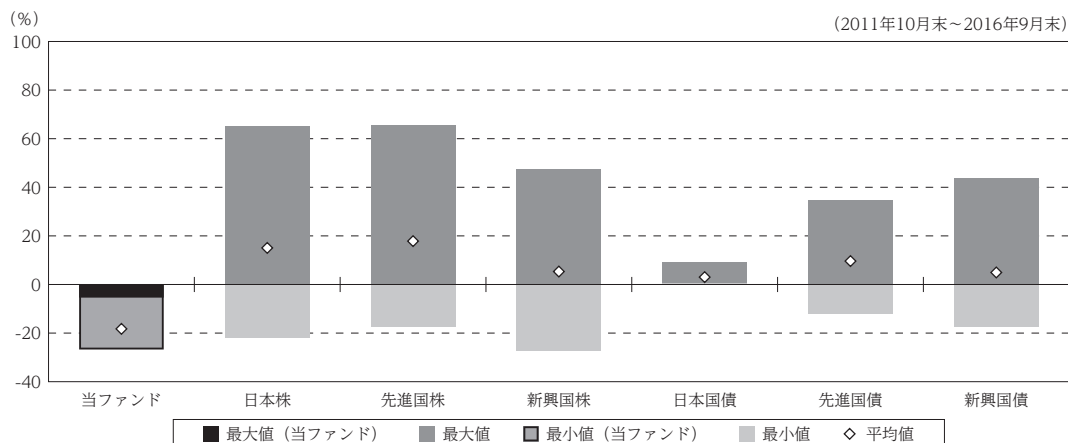
該当事項はございません。

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。）に投資します。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。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（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。</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。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	△ 5.4	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	△ 26.8	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	0.5	△ 12.3	△ 17.4
平均値	△ 18.3	15.0	17.8	5.3	3.0	9.6	4.9

(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) 2011年10月から2016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、2015年11月以降の年間騰落率を用いています。

(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・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・ディバースィファイド (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

(2016年10月11日現在)

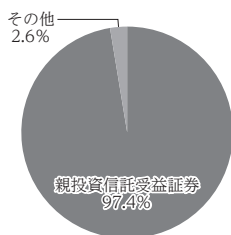
○組入上位ファンド

銘 柄 名	第8期末
シェール関連株マザーファンド	97.4%
組入銘柄数	1銘柄

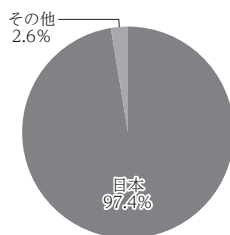
(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(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。

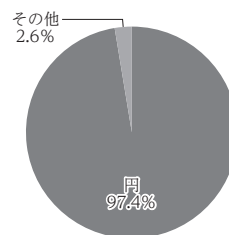
○資産別配分



○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

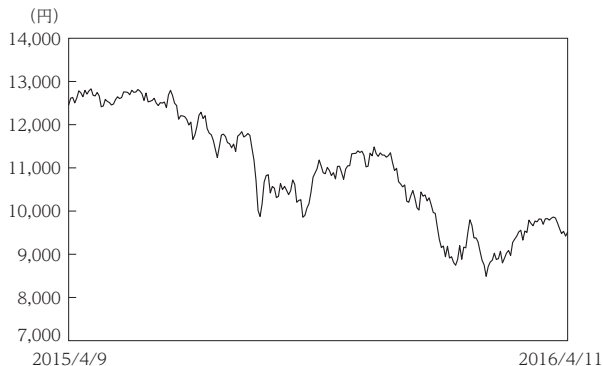
項 目	第7期末	第8期末
	2016年7月11日	2016年10月11日
純 資 産 総 額	1,098,241,288円	1,109,828,934円
受 益 権 総 口 数	1,573,896,553口	1,513,275,674口
1万口当たり基準価額	6,978円	7,334円

(注) 当作成期間(第7期~第8期)中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は133,010,814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】

(2015年4月10日～2016年4月11日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	19 (19)	0.173 (0.173)
(b) 有価証券取引税 (株 式)	0 (0)	0.001 (0.001)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	3 (3) (0)	0.028 (0.028) (0.000)
合計	22	0.202

期中の平均基準価額は、10,931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) 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。

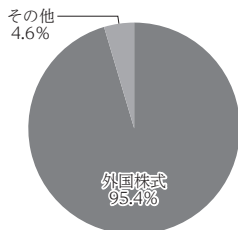
【組入上位10銘柄】

(2016年4月11日現在)

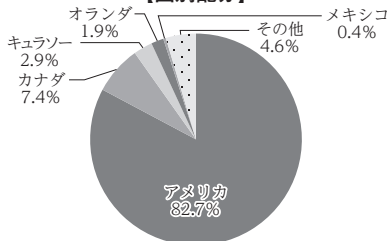
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 PDC ENERGY INC	エネルギー	米ドル	アメリカ	5.5%
2 HONEYWELL INTERNATIONAL INC	資本財	米ドル	アメリカ	5.3%
3 DIAMONDBACK ENERGY INC	エネルギー	米ドル	アメリカ	5.3%
4 SEMPR ENERGY	公益事業	米ドル	アメリカ	4.6%
5 GENERAL ELECTRIC CO	資本財	米ドル	アメリカ	3.9%
6 PPG INDUSTRIES INC	素材	米ドル	アメリカ	3.9%
7 VALERO ENERGY CORP	エネルギー	米ドル	アメリカ	3.6%
8 PHILLIPS 66	エネルギー	米ドル	アメリカ	3.5%
9 DOW CHEMICAL CO/THE	素材	米ドル	アメリカ	3.4%
10 AMERICAN WATER WORKS CO INC	公益事業	米ドル	アメリカ	3.1%
組入銘柄数		42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。

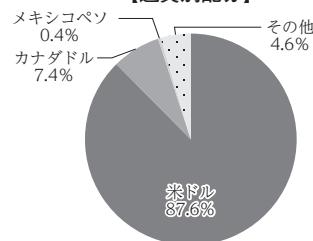
【資産別配分】



【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。