

## 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、「欧州連続増配成長株オープン」は、このたび、  
第5期の決算を行いました。

当ファンドは、欧州の取引所上場株式（これに準ずる  
ものを含みます。）を主要投資対象とし、投資信託財産  
の成長を目指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5期末(2016年5月9日)

基準価額	10,260円
純資産総額	758百万円
第5期	
騰落率	△ 13.9%
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。

# 欧州連続増配成長株オープン

追加型投信/海外/株式

作成対象期間：2015年11月10日～2016年5月9日

## 交付運用報告書

第5期(決算日2016年5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

### 期中の基準価額等の推移

(2015年11月10日～2016年5月9日)



期 首：11,910円

期 末：10,260円 (既払分配金(税引前): 0円)

騰落率：△ 13.9% (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、期首(2015年11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)

- ・個別銘柄では、一定期間にわたって連続増配を実施し、成長性が高いと判断される銘柄のうち、イギリスのJD SPORTS FASHION PLCやMICRO FOCUS INTERNATIONALなどの上昇がプラスに寄与しました。

#### (主なマイナス要因)

- ・国別では、組入比率の高いイギリスが基準価額にマイナスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、イギリスのCAPITA PLCやWHITBREAD PLCなどの下落がマイナスに寄与しました。
- ・為替市場では、投資している通貨が対円で下落した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

(2015年11月10日～2016年5月9日)

項目	当期		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 )	93 ( 48 ) ( 42 ) ( 3 )	0.832 (0.430) (0.376) (0.027)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×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 )	16 ( 16 )	0.143 (0.143)	(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
(c) 有価証券取引税 ( 株 式 )	12 ( 12 )	0.112 (0.112)	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期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 )	8 ( 7 ) ( 1 ) ( 0 )	0.070 (0.063) (0.006) (0.000)	(d) 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 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、金銭信託支払手数料
合 計	129	1.157	
期中の平均基準価額は、11,125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、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) 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。

最近5年間の基準価額等の推移

(2011年5月9日～2016年5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2013年11月29日です。

	2013年11月29日 設定日	2014年5月8日 決算日	2015年5月8日 決算日	2016年5月9日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,390	12,120	10,260
期間分配金合計(税引前) (円)	—	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	3.9	16.7	△ 15.3
MSCI ヨーロッパ・インデックス (円換算後)騰落率 (%)	—	6.6	13.1	△ 20.6
純資産総額 (百万円)	761	2,457	1,368	758

- (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、2014年5月8日の騰落率は設定当初との比較です。
- (注) MSCI ヨーロッパ・インデックス(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

(2015年11月10日～2016年5月9日)

2015年11月中旬にパリで発生した同時多発テロの影響から一時的に下落したものの、欧州中央銀行（ECB）の追加金融緩和期待が強まり、11月末にかけて堅調に推移しました。しかし12月上旬以降、追加金融緩和の内容への失望感が広がったことや、米国の利上げの実施が確実視されたことなどから、反落しました。2016年1月に入り、中国の景気指標の悪化や中国人民元の下落、地政学的リスクの高まりなどから、急落する展開となりました。その後、一旦は反発しましたが、2月中旬に欧州金融機関の財務問題などを受けて下値を模索する展開となりました。3月にかけて、追加金融緩和や主要産油国間の減産合意への期待から原油価格が反発基調となりました。その後、4月上旬にドイツの製造業受注の低下などが悪材料となり、上値の重い展開となったものの、ロシアとサウジアラビアによる原油増産の凍結合意や、イタリアで不良債権処理の基金創設が合意されたことなどが好感され、戻りを試す展開となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2015年11月10日～2016年5月9日)

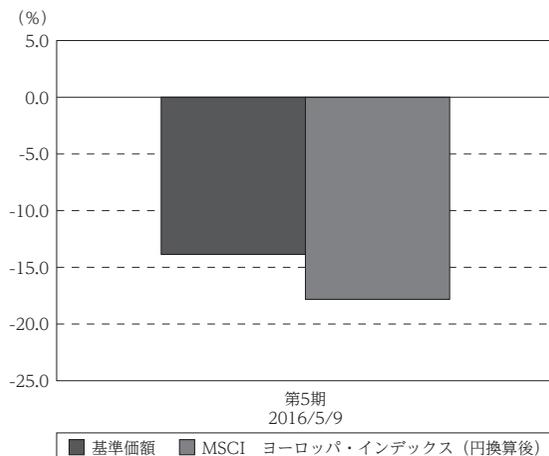
米国の利上げ後に株式市場は調整すると判断し、12月中旬に株式組入比率を95%弱から90%程度に引き下げました。1月中旬以降は株価バリュエーションが割安と判断したイギリスの消費関連株、イタリアの自動車部品株などにウェイト付けを図り、再び株式組入比率を引き上げました。2月中旬にかけては世界的な金融市場の混乱が拡大すると判断し、株式組入比率を90%程度とし、慎重姿勢で運用しました。具体的に、イギリスの欧州連合（EU）離脱観測の高まりによる悪影響を懸念し、イギリスの資本財株や消費関連株を中心に売却し、イギリスのウェイトを大きく引き下げました。3月上旬より、スイスの製菓株やベルギーの酒造株、デンマークのヘルスケア株などを買い増し、株式組入比率は92%～93%程度で運用しました。4月は、上旬より投資候補銘柄の変更に伴い、一般消費財や資本財を中心に銘柄入替を行いました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2015年11月10日～2016年5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。

基準価額と参考指数の対比（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、MSCI ヨーロッパ・インデックス（円換算後）です。

## 分配金

(2015年11月10日～2016年5月9日)

当ファンドは、毎年5月8日および11月8日（それぞれ休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、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。

当期の分配金につきましては、投資信託財産の成長を目指す観点から、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いては、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 5 期
	2015年11月10日～ 2016年5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	1,742

(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

### <投資環境見通し>

当面の欧州株式市場は、企業業績の底入れ期待に加え、新興国の景気悪化や原油安に対する懸念が後退しつつあることから、底堅い展開が継続すると考えます。2016年3月に決定されたECBの追加金融緩和策が徐々に実体経済に効果を与えることが期待されます。足元では、ドイツのZEW景況感指数が2ヵ月連続で上昇し、小売売上高や新車販売台数などの消費関連指標が持ち直しつつあることが好材料になると考えます。しかしながら、6月下旬にイギリスでEU離脱を巡る国民投票を控えており、離脱賛成となる世論調査などの結果によって、EU離脱懸念の高まりによる経済への悪影響がイギリスのみならずユーロ圏にも波及すると思われ、株式市場の上値を抑える要因になると考えられます。

### <運用方針>

今後の運用につきましては、中長期的に安定的な業績成長が見込まれる銘柄を高位とし、個別にウェイト調整を行います。具体的には、相対的に高い成長が見込まれる消費関連株の買い増しやIT関連株を新規に組み入れる一方、株価の上昇が顕著な資本財株などを一部売却します。なお、組入外貨建資産につきましては、運用の基本方針に則り、為替ヘッジを行いません。

## お知らせ

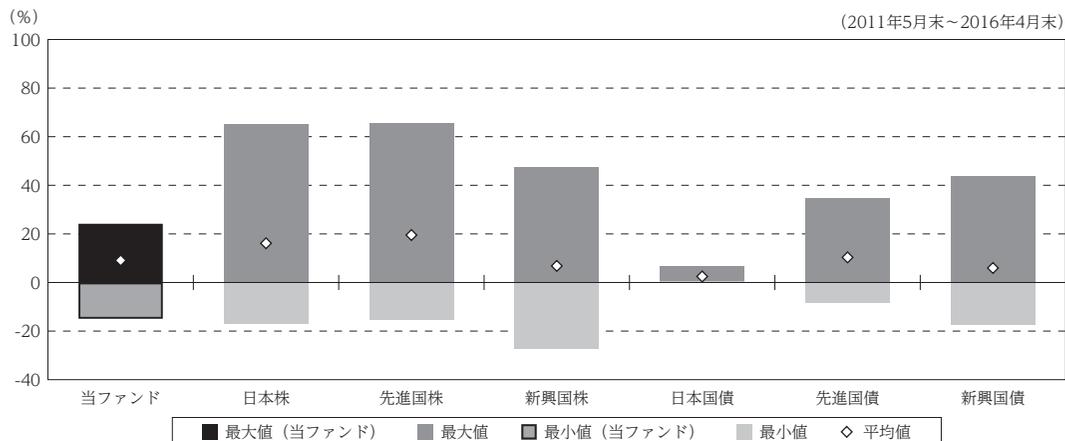
金融商品取引業等に関する内閣府令等の改正に伴い信用リスクを適正に管理するために、投資信託約款に所要の整備を行うべく、約款の変更を行いました。(実施日：2016年2月6日)

## 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	2013年11月29日から2023年11月8日までです。
運用方針	欧州の取引所上場株式（これに準ずるものを含みます。）を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を目指して運用を行います。 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。
主要投資対象	欧州の取引所上場株式（これに準ずるものを含みます。）を主要投資対象とします。
運用方法	一定期間にわたって連続増配している企業の中から、成長性が高いと判断される銘柄に投資します。
分配方針	毎年5月8日および11月8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。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。

(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	24.2	65.0	65.7	47.4	6.7	34.9	43.7
最小値	△ 14.9	△ 17.0	△ 15.6	△ 27.4	0.4	△ 8.6	△ 17.4
平均値	9.1	16.1	19.5	6.8	2.5	10.3	6.0

(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5月から2016年4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、2014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5月9日現在)

#### ○組入上位10銘柄

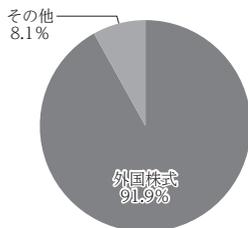
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	CONTINENTAL AG	自動車・自動車部品	ユーロ	ドイツ	3.1
2	TRAVIS PERKINS PLC	資本財	イギリスポンド	イギリス	3.0
3	INGENICO GROUP	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	ユーロ	フランス	2.9
4	PANDORA A/S	耐久消費財・アパレル	デンマーククローネ	デンマーク	2.9
5	ATOS SE	ソフトウェア・サービス	ユーロ	フランス	2.9
6	VALEO SA	自動車・自動車部品	ユーロ	フランス	2.9
7	RIGHTMOVE PLC	ソフトウェア・サービス	イギリスポンド	イギリス	2.8
8	WPP PLC	メディア	イギリスポンド	ジャージー	2.8
9	BREMBO SPA	自動車・自動車部品	ユーロ	イタリア	2.8
10	CHOCOLADEFABRIKEN LINDT-PC	食品・飲料・タバコ	スイスフラン	スイス	2.6
	組入銘柄数		43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。

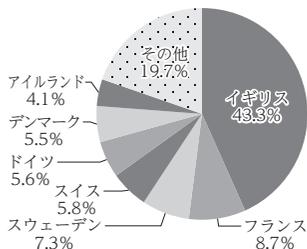
(注) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) 国(地域)につきましては発行国を表示しております。

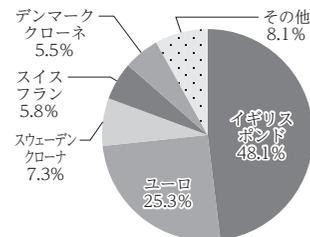
#### ○資産別配分



#### ○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。

### 純資産等

項目	第5期末
	2016年5月9日
純資産総額	758,073,360円
受益権総口数	738,894,366口
1万円当たり基準価額	10,260円

(注) 期中における追加設定元本額は5,783,138円、同解約元本額は93,502,062円です。

## <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。