

日本株ロング・ショート戦略ファンド (愛称：成長の風)

追加型投信／国内／株式／特殊型（ロング・ショート型）

交付運用報告書

第14作成期

(作成対象期間 2017年11月28日～2018年5月28日)

第27期（決算日 2018年2月27日）

第28期（決算日 2018年5月28日）

第28期末（2018年5月28日）	
基準価額	8,982円
純資産総額	124百万円
第14作成期 (2017年11月28日～2018年5月28日)	
騰落率	4.2%
分配金合計	0円

(注1) 以下本書において、基準価額及び分配金は1万円当たりで表記しています。

(注2) 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す。

照会先

ホームページアドレス：<http://www.fivestar-am.co.jp/>

お客様デスク：03-3553-8711

(受付時間：委託会社の営業日の午前9時～午後5時まで)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。さて、「日本株ロング・ショート戦略ファンド（愛称：成長の風）」は、このたび、第28期決算を行いました。ここに、第27期、第28期の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドは、わが国の金融商品取引所上場株式への投資を通じて、安定的な収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

ファイブスター投信投資顧問株式会社

東京都中央区入船1-2-9 八丁堀MFビル8階

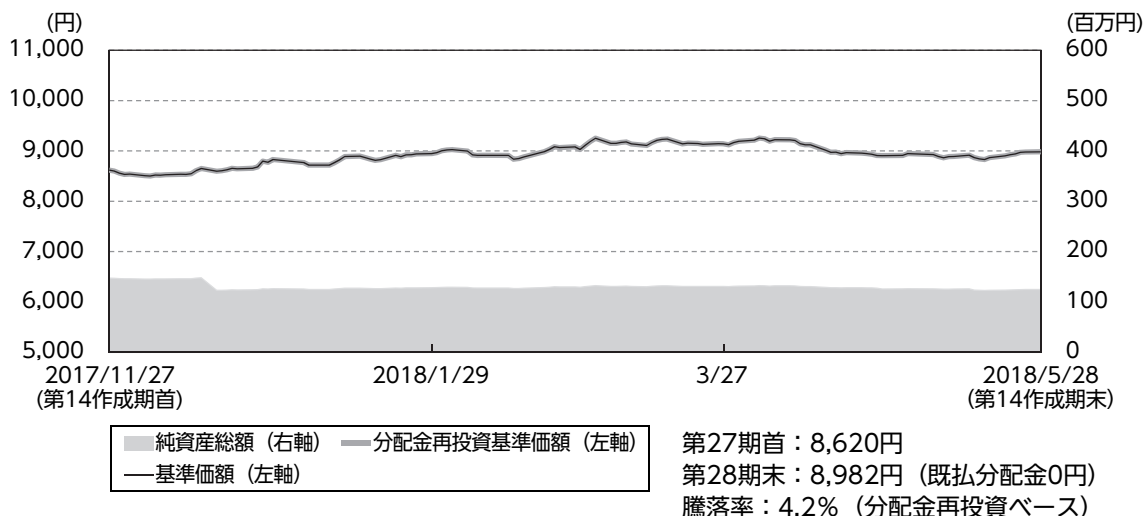
当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）を電磁的方法によりご提供することを定めております。上記PCサイトにアクセスし、「ファンドを検索する」等から、当ファンドのページを表示させることにより、運用報告書（全体版）を閲覧及びダウンロードすることができます。なお、ご請求いただいた場合には交付いたしますので、販売会社までお問い合わせください。

[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、比率および騰落率は小数点第2位または小数点第2位未満を四捨五入しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値について小数表記する場合があります。
- ・－印は組入れまたは売買がないことを示しています。

★運用経過

☆基準価額等の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(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2) 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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 分配金再投資基準価額は、2017年11月27日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

☆基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・ 1月：米国や中国などの経済指標の改善や、企業業績の改善期待を受けて、世界同時株高となったことなどを背景に、大発会としては26年ぶりの高値を付ける上昇となったことから、保有するロング（買い）ポジションがプラス寄与となりました。
- ・ 4月：米中間でようやく貿易摩擦の関税回避に向けた解決策の交渉の可能性が伝えられたことや、南北首脳会談で北朝鮮の非核化に向けた合意がなされる内容となったことなどが好感され、保有するロング（買い）ポジションがプラス寄与となりました。

<下落要因>

- ・ 2月：2日に発表された米雇用統計において高い賃金の伸び率が示されたことから米長期金利が上昇し、株式の割高感が演出され、米国株が2日と5日と大幅下落となったことを発端とし、世界的に株安が連鎖したことが嫌気され、保有するロング（買い）ポジションがマイナス寄与となりました。
- ・ 3月：トランプ政権による鉄鋼・アルミニウムの輸入制限に端を発する貿易摩擦、ティラーソン国務長官辞任を通じた米国政権の混乱などが嫌気され、保有するロング（買い）ポジションがマイナス寄与となりました。
- ・ 5月：イタリア政局リスクが下旬に台頭、ポピュリスト政党が連立政権の樹立に失敗し、早ければ2018年9月にも再選挙となる可能性が高まるなどの政治混迷を嫌気し、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、保有するロング（買い）ポジションがマイナス寄与となりました。

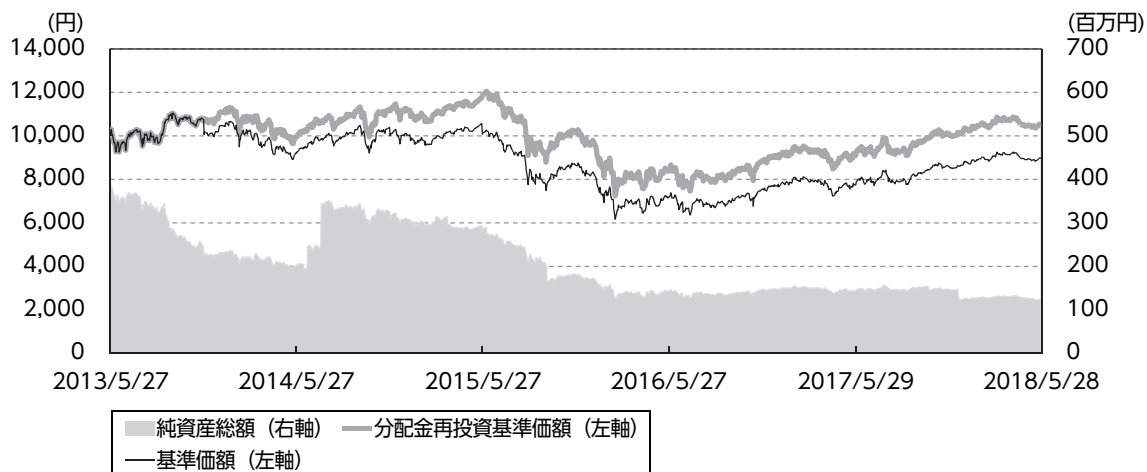
☆ 1 万口当たりの費用明細

項目	第27期～第28期		項目の概要
	(2017年11月28日～2018年5月28日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	92	1.03	(a) 信託報酬＝〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率 期中の平均基準価額は8,930円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 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 ファンドの運用実績に応じて委託会社が受け取る運用の対価
(投信会社)	(50)	(0.56)	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{〔期中の売買委託手数料〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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
(販売会社)	(38)	(0.43)	
(受託会社)	(4)	(0.04)	
(成功報酬額)	(-)	(-)	
(株式)	(45)	(0.50)	
(投資証券)	(0)	(0.00)	
(b) 売買委託手数料	47	0.52	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{〔期中の有価証券取引税〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(2)	(0.02)	
(信用)	(-)	(-)	
(投資信託受益証券)	(-)	(-)	
(株式)	(-)	(-)	
(投資証券)	(-)	(-)	
(c) 有価証券取引税	-	-	(d) その他費用＝ $\frac{〔期中のその他費用〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 印刷費用は、交付運用報告書等の作成・印刷・送付に係る費用、及び信託財産計理業務に係る費用 信用取引は、信用取引に係る品貸料、未払配当金等 その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(-)	(-)	
(信用)	(-)	(-)	
(投資信託受益証券)	(-)	(-)	
(保管費用)	(-)	(-)	
(d) その他費用	267	2.99	(d) その他費用＝ $\frac{〔期中のその他費用〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 印刷費用は、交付運用報告書等の作成・印刷・送付に係る費用、及び信託財産計理業務に係る費用 信用取引は、信用取引に係る品貸料、未払配当金等 その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料
(監査費用)	(59)	(0.66)	
(印刷費用)	(207)	(2.32)	
(信用取引)	(-)	(-)	
(その他)	(1)	(0.01)	
(合計)	406	4.54	

(注1) 期中の費用(消費税にかかるものは消費税を含む)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。
また、各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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を乗じたものです。

☆最近5年間の基準価額等の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(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2) 分配金再投資基準価額は、2013年5月27日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

	2013年5月27日 決算日	2014年5月27日 決算日	2015年5月27日 決算日	2016年5月27日 決算日	2017年5月29日 決算日	2018年5月28日 決算日
基準価額 (円)	9,994	9,210	10,085	7,185	7,756	8,982
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	800	850	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△0.4	18.9	△28.8	7.9	15.8
純資産総額 (百万円)	375	202	279	143	143	124

※騰落率は1年前の決算応答日との比較です。

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

☆投資環境

(期初2017年11月28日～期末2018年5月28日)

本ファンドの期末である2018年5月28日には日経平均株価指数は22,481.09円となり、期初前日の22,495.99円と比較して、14.90円下落し-0.07%の下落率となりました。また、同期間のTOPIX株価指数(配当込み)は、+19.39ポイント上昇し+0.75%の上昇率となりました。

日本株式市場は、12月に米税制改革法案が難航しながらも可決・成立され、大幅な法人税率の引き下げなどから一段の景気拡大が期待されたことや、米景気指標の好調さなどから世界的な株高が継続したことから、前月に続いて上昇しました。更に、年明け2018年初日の日本市場は日経平均株価で741.39円(騰落率+3.26%)の大幅高の好発進となり、上昇に弾みがつく好スタートの年となりました。その後、1月19日に期限を迎える米暫定予算案のつなぎ予算の行方を見守る格好などで上値の重い推移中、2月は急落する推移となりました。2月2日に発表された米雇用統計において高い賃金の伸び率が示されたことから米長期金利が上昇し、株式の割高感が演出され、米国株が2日と5日と大幅下落となったことを発端とし、世界的に株安が連鎖する格好となりました。2月中旬以降には米国株が反発して日本株式市場も連れ高して一時反転上昇するも、米中貿易摩擦激化懸念や米国務長官の辞任、ドル円レートの一時104円台までの円高進行などを嫌気して、3月には一段安の展開となりました。4月では、米中間でようやく貿易摩擦の関税回避に向けた解決策の交渉の可能性が伝えられたことや、南北首脳会談で北朝鮮の非核化に向けた合意がなされる内容となったことなどが好感され上昇する推移となりました。また、米国長期金利の上昇などを背景に3月下旬にはドル円レートが104円台で推移していたのが、5月には111円台へと円安が進行したことも追い風となり上昇しました。しかし、下旬から月末にかけてはイタリアの政治混迷などが嫌気され、下落に転じる推移となりました。

☆当該投資信託のポートフォリオ

当ファンドは、日本株式ロング・ショート戦略により、株式市場の変動による影響を軽減しつつ、安定的な収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。銘柄の選定にあたっては、テーマ・アプローチおよびボトムアップ・アプローチにより投資銘柄を選定し、ポートフォリオの構築を行いました。ロング・ポジションは、ボトムアップ・アプローチによる銘柄選定によるポートフォリオの再構築を機動的に行いました。一方、ショート・ポジションは、株価指数先物を主力に組入れを行いました。当期間は、ロング・ポジションからショート・ポジションを差し引いた、当期間のネット・エクスポージャーはマイナス4.5%～プラス20.9%の間と低位に抑えつつ、ロング・ポジションで保有する個別株のリターンに重点を置き、安定的な収益の確保を目指しました。

☆当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

☆分配金

運用の基本方針等を勘案し、収益分配金は見送らせていただきました。なお、留保金の運用については特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

(1万口当たり・税引前)

項目	第27期	第28期
	2017年11月28日~2018年2月27日	2018年2月28日~2018年5月28日
当期分配金 (円)	-	-
(対基準価額比率) (%)	(-)	(-)
当期の収益 (円)	-	-
当期の収益以外 (円)	-	-
翌期繰越分配対象額 (円)	457	457

(注1) 「当期の収益」及び「当期の収益以外」は、円未満を切り捨てて表示していることから、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

(注2) 当期分配金の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。

★今後の運用方針

当ファンドは、今後も従来の運用方針を継続します。日本株式ロング・ショート戦略により、株式市場の変動による影響を軽減しつつ、中長期的に積極的なプラスのリターンを目指します。テーマ・アプローチおよびボトムアップ・アプローチによる投資銘柄の選定を主戦略としながら、日本株式ロング・ショート戦略によって、株価指数先物も組み入れながら、安定的な収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

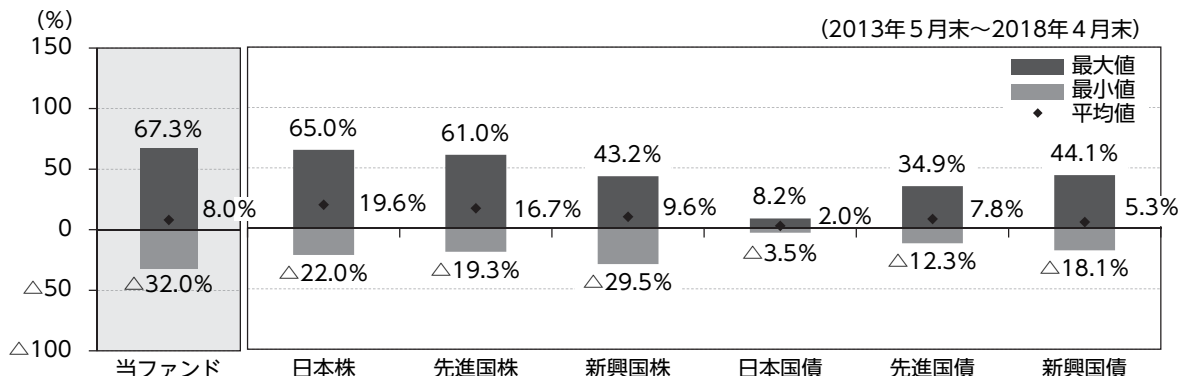
★お知らせ

該当事項はございません。

★当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／国内／株式／特殊型（ロング・ショート型）
信託期間	2011年6月20日から2021年8月27日まで。
運用方針	安定的な収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> ・日本株式ロング・ショート戦略により、株式市場の変動による影響を軽減しつつ、中長期的に積極的なプラスのリターンを目指します。 ・テーマ・アプローチおよびボトムアップ・アプローチにより投資銘柄を選定します。
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> ・株式への投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資は行いません。 ・株式の買建て金額（ロング・ポジション）の合計額と株式の売建て金額（ショート・ポジション）の合計額は、それぞれ信託財産の純資産総額の範囲内とします。 ・同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。
分配方針	<p>毎年4回（2月、5月、8月、11月の27日。但し休業日の場合は翌営業日）決算を行い、以下の方針に基づき分配を行います。</p> <p>①分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等とします。</p> <p>②分配原資の範囲内で委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して収益分配金額を決定し、収益の分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わない場合があります。</p> <p>③収益分配にあてず信託財産内に留保した利益は、運用の基本方針に基づき運用を行います。</p>

★代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注1) 当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについては、2013年5月～2018年4月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値、最大値、最小値を表示したものであり、決算日に対応した数値とは異なります。

(注2) 当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されておりますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

(注3) 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4) 騰落率は小数点第2位を四捨五入しております。

(注5) 各資産クラスの指数

日本株：TOPIX（配当込み）

TOPIXとは、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、TOPIXに関する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。東京証券取引所は、TOPIXの指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性を保証するものではありません。東京証券取引所はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

先進国株：MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

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）

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

日本国債：NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債とは、野村證券株式会社が発表している我が国の代表的な債券パフォーマンスインデックスで、国債のほか、地方債、政府保証債、金融債、事業債および円建外債等で構成されており、ポートフォリオの投資収益率・利回り・クーポン・デュレーション等の各指標が日々公表されます。NOMURA-BPI国債は野村證券株式会社の知的財産であり、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任ありません。

先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合投資収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス（円ベース）

FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、主要新興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債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

※ 先進国株ならびに新興国株については米ドルベースのため、Bloomberg L.P.（ブルームバーグ・エル・ピー）が提供する円換算の指数を表示しております。

★当該投資信託のデータ

☆当該投資信託の組入資産の内容

○組入上位10銘柄（ロングポジション）

順位	銘柄名	業種	組入比率
1	日本動物高度医療センター	サービス業	2.5%
2	武田薬品工業	医薬品	2.1%
3	テックポイント・インク	JDR 電気機器	2.0%
4	コーセー	化学	1.9%
5	アイペット損害保険	保険業	1.8%
6	スタートトゥデイ	小売業	1.5%
7	ジンズ	小売業	1.5%
8	グリーンズ	サービス業	1.3%
9	グローバルグループ	サービス業	1.3%
10	リオン	電気機器	1.3%
組入銘柄数		134銘柄	

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) ロングポジションにおける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）に記載されています。

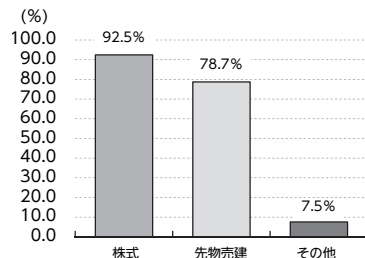
○組入上位10銘柄（ショートポジション）

順位	業種	組入比率
1	日経225先物	36.1%
2	TOPIX先物	42.7%
3	—	—
4	—	—
5	—	—
6	—	—
7	—	—
8	—	—
9	—	—
10	—	—
組入銘柄数		2銘柄

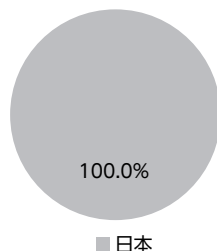
(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 円滑な企業調査を行い、ファンドのパフォーマンスを守るため、運用報告書においてショートポジションの銘柄名は開示していません。

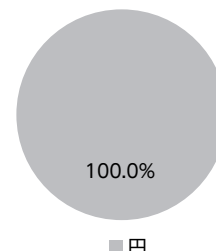
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。なお、資産別配分は0%未満の資産があるため棒グラフで表示しております。

(注2) 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）に記載されています。

☆純資産等

項目	第27期末	第28期末
	2018年2月27日	2018年5月28日
純資産総額	129,185,281円	124,706,792円
受益権総口数	143,084,354口	138,834,354口
1万口当たり基準価額	9,029円	8,982円

(注) 当作成期間（第27期～第28期）中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は32,256,111円です。