

当ファンドの仕組みは次の通りです。

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	わが国の金融商品取引所上場株式への投資を通じて、株式等の買建て（ロング）と売建て（ショート）を使い分けるロング・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。当ファンドにおける信託財産の投資判断（投資銘柄の選定等）に関しては、ミョウジョウ・アセット・マネジメント株式会社より助言を受けます。
主要運用対象	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。
組入制限	・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。 ・同一の株式への投資割合は、取得時において、信託財産の純資産総額の20%以下とします。
分配方針	原則として年4回決算時（毎年2月、5月、8月、11月の各27日（休業日の場合は翌営業日））に次の通り収益の分配を行う方針です。 (1) 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・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。 (2) 分配金額は、委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないこともあります。 (3) 収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、特に制限を設けず、運用の基本方針に基づき運用を行います。

**U N I T E D**  
I N V E S T M E N T S

## 日本株ロング・ショート戦略ファンド (愛称：成長の風)

### 第1作成期 運用報告書

決算日 第1期 2011年8月29日  
第2期 2011年11月28日

### 受益者のみなさまへ

毎々格別のお引き立てに預かり、厚く御礼申し上げます。さて、今般「日本株ロング・ショート戦略ファンド（愛称：成長の風）」は、去る11月28日に第2期の決算を行いました。

ここに謹んで第1期から第2期の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも、お引き立てのほど宜しくお願い申し上げます。

ユナイテッド投信投資顧問 株式会社  
東京都中央区新川1-17-25  
(お問い合わせ先)  
お客様デスク Tel:03-5542-7150  
<http://www.unitedinv.co.jp/>

【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			株組入比率	信用取引率	純資産総額
	(分配落)	税金配分	み期騰落率			
(設定日) 2011年6月20日	円 10,000	円 —	% —	% —	% —	百万円 676
1期(2011年8月29日)	9,014	0	△ 9.9	99.2	△16.2	1,086
2期(2011年11月28日)	7,419	0	△17.7	99.2	△ 8.5	876

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) 当ファンドには、その運用手法の特徴から、比較対象となりうる参考指数はございません。

■当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基準価額		株組入比率	信用取引率
		騰落率	騰落率		
第1期	(設定日) 2011年6月20日	円 10,000	% —	% —	% —
	6月末	10,057	0.6	98.4	△23.1
	7月末	9,744	△ 2.6	99.0	△23.2
第2期	(期 末) 2011年8月29日	9,014	△ 9.9	99.2	△16.2
	(期 首) 2011年8月29日	9,014	—	99.2	△16.2
	8月末	9,073	0.7	99.1	△15.4
	9月末	8,260	△ 8.4	98.9	△14.4
	10月末	8,547	△ 5.2	99.4	△ 7.9
	(期 末) 2011年11月28日	7,419	△17.7	99.2	△ 8.5

(注) 騰落率は期首比です。

## ■運用経過および今後の運用方針

### (1) 基準価額の推移

当ファンドは設定日である2011年6月20日に10,000円で運用を開始しました。2011年7月11日に期中最高値となる10,092円を、2011年11月25日に期中最安値の7,242円を付け、当期末の基準価額は7,419円となりました。当該期間中の騰落率は▲25.81%となりました。なお分配金につきましては、基準価額の水準等を勘案し、見送らせていただきました。



### (2) 基準価額の変動要因

当ファンドはネットポジション（株式の組入比率から信用取引比率を差引いた組入比率）を株式下落過程で引上げる形で運用を行い、当期末のネットポジションは91%となりました。日本株式市場は、欧州債務危機を発端とした世界同時株安や3月の東日本大震災及び9月のタイの洪水等、様々な不透明要因の影響で下落したもののバリュエーションの観点から見ると歴史的な安値圏にあり、中長期的に高いリターンが期待できると判断しました。そのため、当作成期の様な株式市場が下落する局面ではネットポジションを高位に保持したことは当ファンドのパフォーマンス悪化の原因となりました。また、株式市場が下落する中、ヘッジポジションで割高と判断し売り持ちしていた銘柄が想定ほど下落せず、逆にウェート上位に保有していた銘柄のパフォーマンスが軟調に推移したこともパフォーマンス悪化の要因となりました。

したがって、当期はネットポジションを高位に保持したことによる株式市場下落の影響を銘柄選択効果で緩和させることが出来ず、むしろ悪化させてしまったことが基準価額の下落要因となりました。

### (3) 当作成期の市場概況

当作成期の日本株式市場は下落する展開となりました。

期初、ギリシャで緊縮財政計画が盛り込まれた中期財政計画が議会で可決され、EU（欧州連合）及びIMF（国際通貨基金）によるギリシャへの融資が行われる見込みとなり、欧州債務問題に対する過度な警戒感が後退したこと等から日本株式市場は上昇して始まりました。その後は、サプライチェーン問題が前倒して回復していたことから2011年4月～6月期の決算結果に対する期待もありましたが、米国債務上限問題の交渉難航が嫌気されたことから、日本株式市場は一進一退の展開が継続しました。

期中にかけて、米国大手格付会社スタンダード&プアーズが米国債の長期格付けを初めて「AA+」に格下げしたこと及び欧州において銀行間取引の金利が上昇したことによる銀行の資金繰りへの懸念から、欧州金融システム危機が嫌気されたこと等を背景に投資家のリスク回避の動きが優勢となり、日本株式市場は大きく下落しました。その後も米国景気の減速懸念等から日本株式市場は軟調な展開が継続しました。

期末にかけて、欧州首脳会議で欧州債務危機に対する包括戦略が合意されると、欧州債務問題に対する警戒感が後退し、日本株式市場は反発しました。しかし、イタリアがIMFの監視受け入れを決定すると、同国の

財政問題も更なる懸念材料として浮上し、財政問題は他国へも飛び火し、イタリア国債を始めとしてスペイン国債及びフランス国債の利回りも急騰するなど、欧州債務問題に対する懸念は再燃し、資産市場ではリスク回避的な行動が優勢になったこと等を背景として、日本株式市場は下落して当期末を迎えました。

#### (4) 運用経過

市場が下落する局面でショートポジションを徐々に引下げると一方で、ロングポジションは中長期で上昇の期待できる銘柄の組入れを引上げました。当ファンドでは、チタニウム関連株（東邦チタニウム、大阪チタニウムテクノロジーズ）、グリーン、ディー・エヌ・エー、大同メタル工業、古河スカイ、太平洋セメントを組入比率上位に保持しました。

#### (5) 今後の運用方針

ギリシャ問題からイタリア等に飛び火した欧州債務危機は、「IMFのイタリア財政危機対応で大規模な支援」の報道をきっかけに各国の国債利回りが低下しリスクマネーの縮小に歯止めがかかりました。直近では先進各国中央銀行による市場へのドル資金供給拡充の協調策が発表されたことに加え、中国において預金準備率が引下げられており、これら世界各国の金融緩和政策が今後、世界の株式市場の安定に寄与すると考えております。また、EFSF（欧州金融安定基金）強化策が徐々に具現化してくることが想定されます。各論部分での調整には時間がかかると思われませんが、最悪の事態である金融システム崩壊は10月中旬に開催されたユーロ議会の合意によって避けられたものと考えています。

現在の世界の株式相場は欧州クレジットランチに端を発しリスクマネーの市場からの逃避という需給悪化で価格は形成されています。もともと懸念されたほど米国経済の悪化はなく、速度こそ遅いものの回復基調は継続しています。したがって、米国株式市場は今後回復に向かうと考えます。一方で日本株式市場が海外市場に比較して戻りが鈍いのはタイの洪水の影響で多くの自動車関連、電気機器関連企業の収益回復に水を差されたことの影響が大きく、今後、欧米とタイムラグを置き回復となると想定しています。それゆえ今後も組入比率を高位に保持していく予定です。

組入銘柄については引き続き独自調査による収益予想をベースに選定して参ります。現時点で組入上位銘柄に対する投資スタンスに変更の予定はありません。

## ■1万円（元本10,000円）当たりの費用の明細（2011年6月20日～2011年11月28日）

項 目	第1期～第2期
	円
(a) 信託報酬 （投信会社） （販売会社） （受託銀行）	82 ( 45 ) ( 34 ) ( 3 )
(b) 売買委託手数料 （株式）	68 ( 68 )
(c) 保管費用等	25
合 計	175

(注) 当作成期中の費用（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、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率  
(b) 売買委託手数料、(c) 保管費用等は、当作成期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 「保管費用等」には、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用（振替受益権に係る費用、受益証券等の管理事務、印刷費用、公告費用、監査費用、法律顧問・税務顧問への報酬費用等）、それらに付随する消費税等相当額などを含みます。

## ■売買及び取引の状況（2011年6月20日～2011年11月28日）

株式

		第1期～第2期			
		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	千株	千円	千株	千円	
上場	5,301	3,063,331	2,927	1,882,311	

(注) 金額は受け渡し代金。

## ■株式売買比率（2011年6月20日～2011年11月28日）

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	第1期～第2期
(a) 期中の株式売買金額	4,945,643千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,036,234千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	4.77

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ■利害関係人との取引状況等（2011年6月20日～2011年11月28日）

当作成期中における利害関係人との取引はございません。

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等です。

## ■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（2011年6月20日～2011年11月28日）

該当事項はございません。

## ■自社による当ファンドの設定・解約状況（2011年6月20日～2011年11月28日）

該当事項はございません。

■組入資産の明細 (2011年11月28日現在)

国内株式

業 種 ・ 銘 柄	第2期末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
<b>鉱業 (2.2%)</b>		
国際石油開発帝石	0.038	18,905
<b>医薬品 (0.5%)</b>		
ラクオリア創薬	9	4,050
<b>ガラス・土石製品 (3.0%)</b>		
太平洋セメント	179	26,313
<b>鉄鋼 (4.0%)</b>		
栗本鐵工所	112	16,128
シンニッタン	62.8	18,840
<b>非鉄金属 (26.9%)</b>		
住友金属鉱山	20	19,980
大阪チタニウムテクノロジーズ	23.1	83,968
東邦チタニウム	62.9	88,626
古河スカイ	259	41,440
<b>金属製品 (3.1%)</b>		
東京製綱	173	26,642
<b>機械 (15.3%)</b>		
井関農機	226	38,420
トヨーカネツ	162	21,870
JUKI	397	72,651
<b>電気機器 (14.0%)</b>		
東芝	60	20,580
明電舎	98	25,970

業 種 ・ 銘 柄	第2期末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
東光	268	39,932
ファナック	2.9	35,148
<b>輸送用機器 (6.6%)</b>		
大同メタル工業	80	56,880
<b>情報・通信業 (12.8%)</b>		
グリー	26.3	65,881
ヒト・コミュニケーションズ	8.2	17,720
K L a b	6.4	27,968
<b>卸売業 (2.3%)</b>		
イノテック	41.2	19,982
<b>サービス業 (9.3%)</b>		
UTホールディングス	0.21	9,040
クックパッド	12.3	21,574
夢真ホールディングス	66	9,306
ディー・エヌ・エー	18.2	41,259
合 計	株 数 ・ 金 額	2,373 869,075
	銘柄数 < 比率 >	26 < 99.2% >

(注) 銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

■信用取引の状況 (2011年11月28日現在)

銘 柄	信用取引売建残高	
	第2期末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
シ ャ ー プ	26	19,604
ヤ マ ハ 発 動 機	26	26,728
エ ス ・ テ イ ・ テ イ ・ ド コ モ	0.208	28,017
合 計	52	74,349

## ■投資信託財産の構成 (2011年11月28日現在)

項 目	第2期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	869,075	88.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	114,063	11.6
投 資 信 託 財 産 総 額	983,138	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第1期末	第2期末
	2011年8月29日	2011年11月28日
	円	円
(A) 資産	1,950,254,455	1,212,487,822
コール・ローン等	41,694,129	10,750,577
株式(評価額)	1,077,391,300	869,075,400
信用取引預け金	174,721,087	73,203,621
未収入金	29,329,571	25,297,596
未収配当金	538,400	4,806,668
未収利息	108	27
その他未収収益	11,660	4,233
差入保証金	626,568,200	229,349,700
(B) 負債	864,165,038	336,113,481
信用売証券	175,488,600	74,349,600
未払金	57,310,115	15,914,024
未払解約金	—	9,542,620
未払信託報酬	4,082,456	5,000,683
差入保証金代用有価証券	626,568,200	229,349,700
その他未払費用	715,667	1,956,854
(C) 純資産総額(A-B)	1,086,089,417	876,374,341
元本	1,204,850,074	1,181,240,987
次期繰越損益金	△ 118,760,657	△ 304,866,646
(D) 受益権総口数	1,204,850,074口	1,181,240,987口
1万口当たり基準価額	9,014円	7,419円

(注) 当ファンドの設定時元本額は676,448,799円、第1～2期中追加設定元本額は560,074,019円、第1～2期中一部解約元本額は55,281,831円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第1期0.9014円、第2期0.7419円です。

(注) 2011年11月28日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は304,866,646円です。

(注) 2011年11月28日現在、先物取引などに係る差入委託証拠金代用有価証券として担保に供している資産は以下の通りです。

- ・株式 175,473千円

## ■ 損益の状況

項 目	第 1 期	第 2 期
	2011年 6 月20日～ 2011年 8 月29日	2011年 8 月30日～ 2011年11月28日
	円	円
(A) 配当等収益	589,362	4,776,314
受取配当金	538,400	4,749,594
受取利息	17,224	4,324
その他収益金	33,738	22,396
(B) 有価証券売買損益	△109,592,922	△185,619,193
売買益	73,197,863	38,848,358
売買損	△182,790,785	△224,467,551
(C) 信託報酬等	△ 4,888,675	△ 7,079,126
(D) 当期損益金 (A + B + C)	△113,892,235	△187,922,005
(E) 前期繰越損益金	—	△110,982,605
(F) 追加信託差損益金	△ 4,868,422	△ 5,962,036
(配当等相当額)	( 172)	( 2,434)
(売買損益相当額)	(△ 4,868,594)	(△ 5,964,470)
(G) 計 (D + E + F)	△118,760,657	△304,866,646
(H) 収益分配金	0	0
次期繰越損益金 (G + H)	△118,760,657	△304,866,646
追加信託差損益金	△ 4,868,422	△ 5,962,036
(配当等相当額)	( 172)	( 2,434)
(売買損益相当額)	(△ 4,868,594)	(△ 5,964,470)
繰越損益金	△113,892,235	△298,904,610

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各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(C)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(F)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) 分配金の計算過程 (2011年6月20日～2011年11月28日) は以下の通りです。

項 目	2011年 6 月20日～ 2011年 8 月29日	2011年 8 月30日～ 2011年11月28日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	172円	2,434円
d. 分配対象収益(a+b+c)	172円	2,434円
e. 分配対象収益(1万口当たり)	0円	0.02円
f. 分配金	0円	0円

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。

## ■ お知らせ

約款変更について

2011年6月20日から2011年11月28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。