

シン・カ・ファンド

円クラスE

ケイマン諸島籍オープン・エンド型契約型追加型外国投資信託(円建て)

交付運用報告書

作成対象期間 第2期(2017年1月1日～2017年12月31日)

受益者のみなさまへ

平素より格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、シン・カ・ファンド(以下「ファンド」といいます。)の円クラスEの受益証券(以下「受益証券」または「円クラスE受益証券」といいます。)は、このたび、第2期の決算を行いました。

ファンドの投資目的は、主に日本企業の株式に投資することにより、リスクを抑えつつ優れた絶対収益(アブソリュート・リターン)をもたらすことです。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況を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。

< 円クラスE受益証券 >

| 第 2 期 末 | | 第 2 期 | |
|----------------------------|--------------|--------|-------------|
| 1口当たり純資産価格 ^(注1) | 純資産総額 | 騰 落 率 | 1口当たり分配金額 |
| 10,384円 | 204,285,382円 | +4.96% | 該当事項はありません。 |

(注1) 本書に記載する各計算期間末の1口当たり純資産価格は、各期の監査済年次財務書類に基づくものです。当該監査済年次財務書類では、1口当たり純資産価格の1円未満の端数については、小数点以下第1位で四捨五入しています。一方、各月末の評価日における1口当たり純資産価格の計算においては、1円未満の端数は切り捨てとしています。以下同じです。

(注2) 円クラスE受益証券については、設定来、分配金は支払われておりません。

その他記載事項

運用報告書(全体版)は、代行協会のウェブサイト(<http://www.teneopartners.co.jp/>)の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しております。書面でのファンドの運用報告書(全体版)は受益者の方からのご請求により交付されます。書面での交付をご請求される方は、代行協会員までお問い合わせください。

管理会社

ゴードیان・キャピタル・シンガポール・プライベート・リミテッド

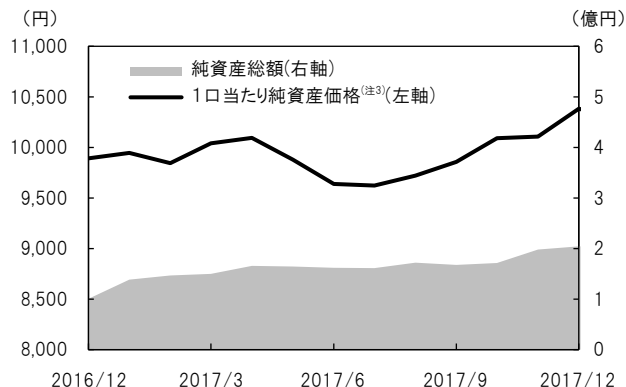
代行協会員

Teneo Partners株式会社

運用経過

■当期の1口当たり純資産価格等の推移

< 円クラスE受益証券 >



| 1口当たり純資産価格 | |
|------------|---------|
| 第1期末 | 9,893円 |
| 第2期末 | 10,384円 |
| 騰落率 | +4.96% |

(注1) 円クラスE受益証券については、設定来、分配金は支払われておりません。

(注2) 1口当たり純資産価格は、各月の最終ファンド営業日(評価日)に計算されます。

(注3) 各計算期間末以外の各評価日における受益証券1口当たりの純資産価格は、個々の受益証券単位で計算された成功報酬を反映していません。かかる成功報酬は、各計算期間終了時または受益証券の買戻し時における成功報酬買戻しによって実現されるため、各計算期間末以外の時点における発行済口数は、成功報酬買戻しによる調整前の数を記載しています。したがって、各計算期間末以外の各評価日における受益証券1口当たりの純資産価格は、当該時点における純資産総額を発行済口数で除した数値と一致しないことがあります。

(注4) ファンドの購入価格により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注5) ファンドにベンチマークは設定されていません。

1口当たり純資産価格の主な変動要因

(上昇要因について)

主なパタリストのうち、ロング・ポジションについては、市場平均対比で、「ファンダメンタルズ戦略」「セクターベット戦略」「需給戦略」「IPO戦略」のいずれもがプラス寄与となりました。ショート・ポジションについては、市場平均対比で、「需給戦略」「IPO戦略」がプラス寄与となりました。特に寄与度が大きかった戦略は、ロング・ポジションの「ファンダメンタルズ戦略」および「IPO戦略」であり、いずれもボトムアップリサーチにおける強みを発揮することができました。

(下降要因について)

主なパタリストのうち、市場平均対比では、ショート・ポジションの「ファンダメンタルズ戦略」がマイナス寄与となりました。市場のグロース株優位の物色動向の中、割高株中心のショート・ポジションが苦戦する形となりました。

■費用の明細

| 項目 | 項目の概要 | | | | | | | | | |
|---------------------------|--------------------------------|---|--------------|--------------|-------|--------------|-------|-------------------------------|-------|---------------|
| | 対価とする役務の内容 | 料率／金額 | | | | | | | | |
| 受託報酬 | ファンドの受託業務 | 毎年15,000米ドルがファンドの資産から支払われます。 | | | | | | | | |
| 管理報酬 | ファンド資産の管理運用 受益証券の発行業務 | 各月の最終評価時点における円クラスE受益証券の純資産総額(当該月の管理報酬および発生済みの成功報酬の控除前)の2.5%の12分の1の管理報酬がファンドの資産から毎月後払いで管理会社に支払われます。 | | | | | | | | |
| | ファンドの運用業務 | さらに、各受益証券の運用成績に一致するように個々の受益証券単位で計算される成功報酬がファンドの資産から管理会社に支払われます。成功報酬は、各成功報酬計算期間中に当該受益証券の1口当たりの純資産価格についてハイ・ウォーター・マークを上回る上昇があった場合に、当該上昇額の25%の割合で支払われます(ただし、一定の調整が行われることがあります)。 | | | | | | | | |
| 管理事務代行報酬 | ファンドの管理事務代行業務 | 月毎にファンドの純資産総額に下記の料率を乗じた額の報酬が、ファンドの資産から管理事務代行会社に支払われます。 (毎月最低受領額2,000米ドル) | | | | | | | | |
| | | <table border="1"> <thead> <tr> <th>管理事務代行報酬(年率)</th> <th>管理中の資産額(米ドル)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0.11%</td> <td>30,000,000以下</td> </tr> <tr> <td>0.10%</td> <td>30,000,001以上 100,000,000以下</td> </tr> <tr> <td>0.09%</td> <td>100,000,001以上</td> </tr> </tbody> </table> | 管理事務代行報酬(年率) | 管理中の資産額(米ドル) | 0.11% | 30,000,000以下 | 0.10% | 30,000,001以上 100,000,000以下 | 0.09% | 100,000,001以上 |
| | | 管理事務代行報酬(年率) | 管理中の資産額(米ドル) | | | | | | | |
| | | 0.11% | 30,000,000以下 | | | | | | | |
| 0.10% | 30,000,001以上 100,000,000以下 | | | | | | | | | |
| 0.09% | 100,000,001以上 | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| プライム・ブローカレッジ報酬 および保管報酬 | ファンド資産の保管業務および プライム・ブローカー業務 | 受託会社および関連するプライム・ブローカー兼保管会社との間で随時合意される報酬がファンド資産より支払われます。 | | | | | | | | |
| 代行協会員報酬 | 受益証券1口当たりの純資産価格の公表等の代行協会員業務 | 管理報酬より支払われます。 | | | | | | | | |
| 販売報酬 | 日本における受益証券の販売 および買戻し業務 | 管理会社は、受益証券の販売を行う者に報酬を支払うことがありますが、かかる報酬をファンドまたは受益者に請求することはなく、ファンドまたは受益者が負担することはありません。 | | | | | | | | |
| 投資顧問報酬 | ファンドに関する投資顧問業務 | 管理会社は、投資顧問報酬および手数料を支払います。投資顧問会社は、ファンドの資産から一切の報酬を受け取りません。 | | | | | | | | |

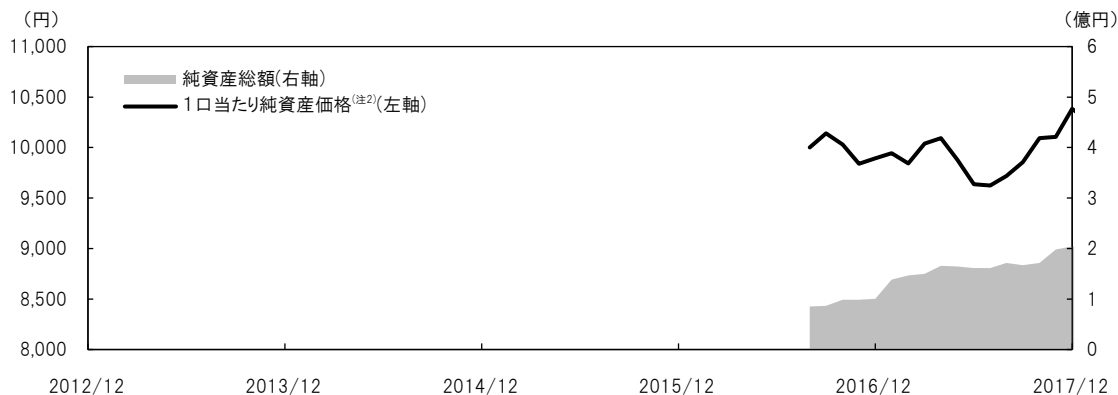
| | | |
|------------|--|------------|
| その他の費用(当期) | ファンドの運用および管理に関するその他すべての費用(借株費用、法務、管理、会計、税務、監査、文書作成費用等)は、ファンドの資産から支払われます。 | 7.57% (注2) |
|------------|--|------------|

(注1) 各報酬については、目論見書に定められている料率または金額を記しています。

(注2) 「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

■最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

< 円クラスE受益証券 >



| | 第1期末 (2016年12月31日) | 第2期末 (2017年12月31日) |
|----------------|-----------------------|-----------------------|
| 1口当たり純資産価格 (円) | 9,893 | 10,384 |
| 1口当たり分配金額 (円) | 0 | 0 |
| 騰落率 (%) | -1.07 | +4.96 |
| 純資産総額 (円) | 100,748,809 | 204,285,382 |

(注1) 円クラスE受益証券は2016年9月1日に当初発行価格10,000円で設定されました。第1期末の騰落率は当初発行価格に対するものです。

(注2) 各計算期間末以外の各評価日における受益証券1口当たりの純資産価格は、個々の受益証券単位で計算された成功報酬を反映しています。かかる成功報酬は、各計算期間終了時または受益証券の買戻し時における成功報酬買戻しによって実現されるため、各計算期間末以外の時点における発行済口数は、成功報酬買戻しによる調整前の数を記載しています。したがって、各計算期間末以外の各評価日における受益証券1口当たりの純資産価格は、当該時点における純資産総額を発行済口数で除した数値と一致しないことがあります。

(注3) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

■投資環境について

グローバルのマクロ環境が非常に良好な中、日本でも過去最高益を更新する上場企業が多く見られました。一方で、個別銘柄の物色は二極化の傾向が鮮明となり、大型株よりも中小型株、バリュー株よりもグロース株が優位となる展開となりました。

また、需給面では、日銀による年間6兆円ものETFを通じた株式の買い入れ、個人投資家によるロボティクスファンド・中小型成長株ファンドなどテーマ投信を通じた株式市場への資金流入など、特定の投資主体による需給動向が大きく相場を左右する展開となりました。

■ポートフォリオについて

(買いポジションについて)

「半導体関連」「設備投資関連」銘柄を中心に、大型株のみならず恩恵を受ける中小型株まで幅広く組み入れを行いました。また、2017年の新規公開株のうち、中長期投資に耐えられると判断した銘柄については組み入れを行いました。買いポジションについては、年間通じた安定したパフォーマンスをあげることができました。

(売りポジションについて)

相場の急変に備え、バリュエーションが著しく高い水準まで物色された銘柄を中心にポジションを組み入れました。年前半は大きなドローダウンが発生したものの、夏以降に市場需給が緩んだ局面ではパフォーマンスが持ち直しました。年末の中小型株ラリーが発生した局面では、戦略的に個別銘柄のショート・ポジションのリスクを落とすことで大幅なドローダウンを防ぎました。

■分配金について

ファンドは、分配方針に従い、原則的に分配を行いません。従って、設定来、分配金は支払われておりません。

今後の運用方針

米中の貿易摩擦問題など世界景気に対する先行き不透明感はあるものの、グローバルでの景気拡大基調はいまだ続いており、日本企業についてもファンダメンタルズの観点からは業績が大きく崩れる兆候はみられません。

一方で、金融環境を鑑みると、米国が明確な金融引き締めフェーズに入り、欧州も年内での金融緩和終了が確定しています。日本に関しては未だ日銀による大規模な金融緩和が継続しているものの、金融機関への副作用がクローズアップされ始め、今後、金融政策の正常化が本格的に議論される可能性が高まっています。

そのような中、ファンダメンタルズのピークアウトが意識されるよりも早く、金融環境の変調を相場が織り込みに行く可能性を想定しています。堅調な企業業績が続いていても、市場の流動性が低下し、バリュエーション調整が起こることで、「好業績=買い」の方程式が通用しなくなる可能性を意識しておく必要があります。

引き続きボトムアップリサーチを通じて投資機会の発掘を行いつつも、昨年以上に「市場の流動性」と「バリュエーション」に留意しつつ、マーケットの変調に備えることを基本方針とします。

お知らせ

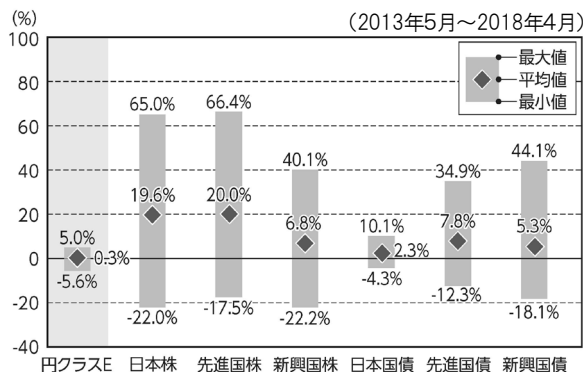
該当事項はありません。

ファンドの概要

| | |
|-----------|--|
| ファンド形態 | ケイマン諸島籍オープン・エンド型契約型追加型外国投資信託(円建て) |
| 信託期間 | 原則として、信託宣言締結の年(2011年12月19日)から99年間存続します。ただし、受託会社または管理会社は、信託証書に定める一定の場合には、受益者に書面で通知することにより信託期間満了日前にファンドを終了することができます。また、ファンドは、受益者の特別決議によって、いつでも終了することができます。 |
| 運用方針 | 主に日本企業の株式に投資することにより、リスクを抑えつつ優れた絶対収益(アブソリュート・リターン)をもたらすことです。 |
| 主要投資対象 | 投資ユニバースは基本的にすべて日本の上場株式で構成されますが、株式時価総額に応じて中・小型株に分類される株式に焦点を当てます。 |
| ファンドの運用方法 | ファンドは、日本株ロング・ショート戦略を採用し、投資家に優れたリスク調整後リターンをもたらすことを目的としています。ボトムアップのリサーチを通じた個別株への投資を主な戦略とします。また、必要に応じて、ファンドは日経平均またはTOPIXの先物のポジションを取り、マーケットニュートラルを維持するためにロングサイドとショートサイドのバランスを取ります。 |
| 主な投資制限 | <p>管理会社は、ファンドのために主に以下の投資制限に従います。</p> <p>(a) 管理会社もしくは受託会社または管理会社もしくは受託会社の取締役を相手方として取引を行うことはできません。</p> <p>(b) 管理会社またはファンドもしくは受益者以外のいずれかの者に利益を図る目的で取引を行うことはできません。</p> <p>(c) 投資会社でない会社の議決権付株式を取得した結果、管理会社が運用するすべての集団投資ファンドによって保有される当該会社の議決権付株式総数が当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることとなる場合に、当該会社の株式を取得することはできません。</p> <p>(d) 非上場または即時に換金できない投資対象に対し、ファンドの保有するこれらの投資対象の総評価額がその取得直後において直近で得られるファンドの純資産総額の15%を超えることとなる場合に、かかる投資対象を取得することはできません。</p> <p>(e) 受益者の利益を害するか、または、ファンドの資産の適切な運用に反する取引(管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る取引を含みますが、これに限定されません。)を行うことができません。</p> <p>(f) ファンドの勘定で空売りされる有価証券の時価総額が、空売りの直後にファンドの純資産総額を超えることとなる場合に、有価証券の空売りを行うことはできません。</p> <p>(g) 単一の発行体により発行される株式または投資信託受益証券の保有価額(「株式等エクスポージャー」)および単一の発行体により発行される債券等の保有価額(「債券等エクスポージャー」)、または単一のカウンターパーティーとの間で保有するデリバティブ・ポジションから当該カウンターパーティーに対して発生する正味エクスポージャー(「デリバティブ・エクスポージャー」)は、それぞれファンドの純資産総額の10%を限度とします。</p> <p>(h) ある発行体またはカウンターパーティーに対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ・エクスポージャーの合計がファンドの純資産総額の20%を超える場合には、当該発行体もしくはカウンターパーティーにおいて、または当該発行体もしくはカウンターパーティーとの間でポジションを保有しないものとします。</p> <p>(i) 管理会社が事前に定めた合理的な方法により算出した額がファンドの純資産総額を超えることとなる場合において、デリバティブ取引および他の類似の取引を行うことはできません。</p> <p><u>借入制限</u> 借入れにより、借入れの未返済総額がファンドの純資産総額の10%を超える場合には、借入れを行うことはできません。ただし、特別な状況(ファンドの他のファンド、投資ファンドまたはその他の種類の集団投資スキームとの合併を含みますが、これに限られません。)においては、かかる制限を一時的に超えることができます。</p> |
| 分配方針 | ファンドの目的は、投資元本の成長を最大化することであり、原則として、ファンドの投資対象から得られた収益または利益を分配金として分配することは想定されていません。 |

(参考情報) ファンドの円クラスEと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

下記グラフは、ファンドの投資リスクをご理解いただくための情報の一つとしてご利用ください。



出所: 管理会社および指数提供会社のデータを基に 狛・小野グローバル法律事務所が作成

- ・ 上記グラフは、ファンドの円クラスEと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように、2013年5月から2018年4月の5年間の各月末における直近1年間のファンドの円クラスEと代表的な資産クラスの年間騰落率[※]の平均・最大値・最小値を表示したものです。
- ・ ※ファンドの円クラスE年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における受益証券1口当たり純資産価格を対比して算出しますが、ファンドは、2016年9月1日に運用を開始したため、運用開始から2017年8月末までは直近1年間の年間騰落率は算出されません。代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して算出して算出しております。
- ・ 新興国株の年間騰落率は、米ドル建てで計算されており、円貨に換算されておりません。したがって、円貨に換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
- ・ ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

上記の参考情報は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。

< 代表的な資産クラスの指数およびその著作権等について >

| 資産クラス | 指数名 | 著作権等 |
|-------|---|--|
| 日本株 | 東証株価指数(TOPIX) (配当込み) | 東証株価指数(TOPIX)(配当込み)とは、東京証券取引所市場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(TOPIX)に現金配当による権利落ちの修正を加えた株価指数です。東証株価指数(TOPIX)は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数(TOPIX)の商標又は標章に関するすべての権利は(株東京証券取引所)が有しています。 |
| 先進国株 | ラッセル先進国(除く日本) 大型株インデックス (配当込み、円ベース) | ラッセル・インベスメントにより公表されているインデックスです。ラッセル・インデックスに関連する登録商標、トレードマーク、サービスマークおよび著作権等の知的財産権、指数値の算出、利用その他一切の権利は、ラッセル・インベスメントに帰属します。インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。またインデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。 |
| 新興国株 | S&P新興国総合指数 (配当込み、米ドルベース) | S&P新興国総合指数は、規則に基づく広範な指数であり、世界の新興国株式市場のパフォーマンスを測定します。同指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの商品であり、著作権、この指数の知的財産その他一切の権利は同社に帰属します。 |
| 日本国債 | FTSE日本国債インデックス | FTSE日本国債インデックスは日本の国債の債券インデックスであり、FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)は、日本を除く世界主要国の国債の債券インデックスであり、FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)は、主要新興国の国債の債券インデックスです。上記3つのインデックスともFTSE Fixed Income LLCにより運営されているものです。同インデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。同インデックスに対する著作権等の知的財産権その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。 |
| 先進国債 | FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース) | |
| 新興国債 | FTSE新興国市場国債 インデックス(円ベース) | |

(注) 海外の指数は為替ヘッジをしないこととして、当該指数会社の提供する円ベース指数(S&P新興国総合指数は米ドルベース)を使用しております。

ファンドデータ

■ファンドの組入資産の内容（第2期末現在）

組入株式上位10銘柄(ロング・ポジション)

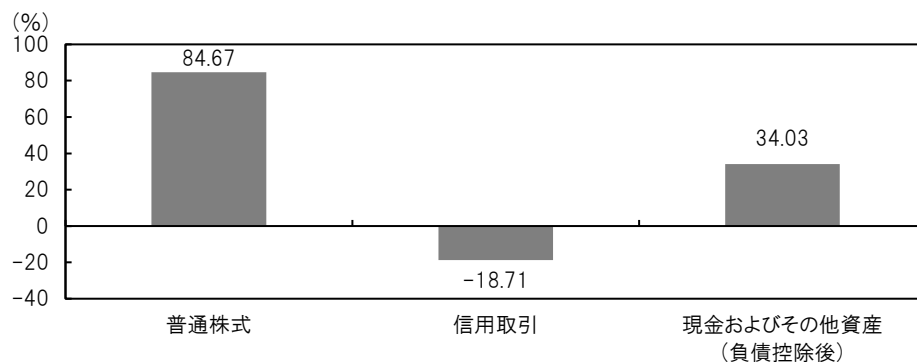
| | 銘柄 | 国 | 業種 | 組入比率(%) |
|----|---------------------|----|-------|---------|
| 1 | 西本Wismettacホールディングス | 日本 | 卸売業 | 3.11 |
| 2 | 日立建機 | 日本 | 機械 | 2.33 |
| 3 | コマツ | 日本 | 機械 | 2.19 |
| 4 | ソースネクスト | 日本 | 情報通信 | 2.11 |
| 5 | トクヤマ | 日本 | 化学 | 2.05 |
| 6 | オカムラ | 日本 | その他製品 | 1.94 |
| 7 | 日立製作所 | 日本 | 電気機器 | 1.94 |
| 8 | 住友商事 | 日本 | 卸売業 | 1.92 |
| 9 | 住友重機械工業 | 日本 | 機械 | 1.91 |
| 10 | DMG森精機 | 日本 | 機械 | 1.91 |

(注1) 組入比率はファンドの純資産総額に対する組入資産の評価額の割合です。

(注2) ロング・ポジションとショート・ポジションの組入銘柄総数は127銘柄です。ショート・ポジションの銘柄名は開示していません。

(注3) ポートフォリオに関する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。

<資産別配分>



<国別配分>



<通貨別配分>



(注1) 比率は、ファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 国別は、発行国を表示しています。

■純資産等

| 項目 | 第 2 期 末 | |
|----------------|-----------|---------------|
| 純資産総額 | (全クラス合計) | 28,676,802米ドル |
| | (円クラスE) | 204,285,382円 |
| 発行済口数 | 円クラスE受益証券 | 19,669口 |
| 1口当たり 純資産価格 | 円クラスE受益証券 | 10,384円 |

| | 第 2 期 | | |
|-------|----------|---------|----------|
| | 販売口数 | 買戻口数 | 発行済口数 |
| 円クラスE | 10,787 | 1,302 | 19,669 |
| 受益証券 | (10,787) | (1,302) | (19,669) |

(注) ()内の数は、本邦内における販売・買戻しおよび発行済み口数です。