

ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドー  
ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・  
グロース・ファンド

アイルランド籍／契約型／追加型外国投資信託  
円クラス受益証券／米ドルクラス受益証券

## 運用報告書(全体版)

作成対象期間：第10期(平成26年1月1日～平成26年12月31日)

### 受益者のみなさまへ

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、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドーユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第10期(以下「当期」ということがあります。)の決算を行いました。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。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	アイルランド籍／契約型／追加型外国投資信託 円クラス受益証券／米ドルクラス受益証券
信託期間	円クラスが平成17年10月14日から、米ドルクラスが平成18年2月22日から運用を開始し、設立日から100年後に終了します。ただし、繰上償還によりファンドが償還日より前に終了することがあり、また、受益証券クラスのすべての受益証券が強制的に買い戻されることがあります。
運用方針	ファンドは、長期的な値上がり益の追求を目的とします。
主要投資対象	主として、日本の金融商品取引所に上場している、または日本証券業協会によって規制されている日本の店頭市場に登録されている、大幅な値上がり益を期待できる会社の株式および株式関連証券(例えば、固定利付転換社債、ワラント債、エクイティ・ワラント)
ファンドの運用方法	主要投資対象に投資することにより運用します。
分配方針	管理会社は、分配を宣言する予定はありません。

## 目次

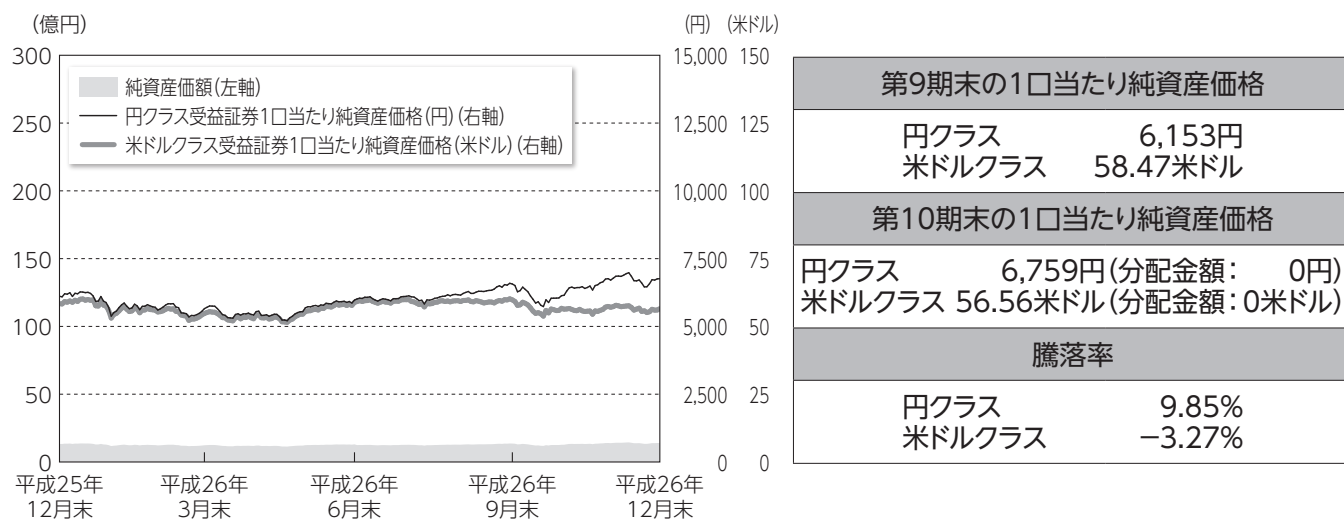
	頁
I. 運用の経過および運用状況の推移等 .....	1
II. 運用実績 .....	8
III. 純資産額計算書 .....	13
IV. ファンドの経理状況 .....	14
V. お知らせ .....	37

(注) アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」といいます。)の円貨換算は、便宜上、平成27年4月30日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=119.00円)によります。

## I. 運用の経過および運用状況の推移等

### (1) 当期の運用経過および今後の運用方針

#### ■当期の1口当たり純資産価格等の推移について



#### 1 口当たり純資産価格の主な変動要因

当期の受益証券1口当たり純資産価格の主な変動要因は、日本の株式市場の総合的な成果であり、特に、ファンドのポートフォリオに含まれる企業の成果です。

(注1) 1口当たり純資産価格は、平成25年12月末日現在の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注2) ファンドの購入価額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3) ファンドにベンチマークは設定されておりません。

#### ■分配金について

該当事項ありません。

## ■投資環境について

### 政治

#### 国内

平成26年上半年は、日本経済の好調、デフレの進行、雇用情勢の改善および賃金上昇の波及により、アベノミクスが効果的であることが証明されました。また、4月からの消費税増税の影響は、想定範囲内に留まりました。6月には、政府による「経済財政運営と改革の基本方針2014」および「日本再興戦略」改訂2014が、法人税改革、収益力を向上させるコーポレート・ガバナンスの強化、女性の経済活動の更なる推進、ならびに農業、雇用および健康産業等の領域の大胆な改革等の分野に関連する経済成長を重点として閣議決定されました。

しかしながら、同年下半期に入ると、増税後の国内消費の回復が遅れ、7月から9月にかけての実質GDP成長率が予想外にもマイナスであったことで、安倍政権は、次の消費税増税の引上げを延期し、衆議院を解散させることを決定しました。その後の衆議院議員解散総選挙において圧勝した自民党には、経済政策の強化が期待されています。また、中間名目GDP成長率が目標数値である3%を記録していることから、約2%の実質GDP成長率が達成される見通しです。一方、日本銀行は、平成25年に設定された2%のCPI目標数値を安定的に達成することを目的とした量的・質的金融緩和が継続される中、平成26年10月に更なる金融緩和を敢行しました。

#### 海外

平成26年1月に行われた一般教書演説で、米国のオバマ大統領は、雇用創出および経済格差に取り組むために、法人税の引下げ、長期失業者の再雇用支援、国産エネルギーの発展および環太平洋経済連携協定（TPP）交渉の終結等の政策を打ち出しました。しかしながら、11月に行われた中間選挙で共和党が勝利し、上院および下院において議席の過半数を獲得したことから、政府による政策の実行が懸案事項になりました。一方、金融政策に関して、連邦準備制度理事会（FRB）は、平成25年12月に開始した追加の金融緩和の縮小を開始することを決定し、平成26年10月、資産購入の終結を迎えました。今後、いつ金利が上昇するかが注目されることになると考えられます。

欧州では、5年に1度の欧州議会議員選挙がEUの28か国で行われました。英国等の国では反EU派の政党が出現し、EUの統一促進は停滞の色を見せています。また、ドイツの政府活動の動向は、平成25年末にかけてのメルケル首相を中心とした新大連立政権の誕生を受けて、安定しています。欧州経済は、財政規律を伴った経済政策を均衡を伴って継続実施することが原動力になると見込まれています。一方、財政政策については、平成26年6月、ECB（欧州中央銀行）は、不活性なインフレを受けて主要金利を0.15%という過去最低の数値まで引き下げ、銀行預金の金利は、-0.1%まで下落しました（マイナス金利）。また、ECBのドラギ総裁は、平成27年に向けて量的緩和を準備しています。

中国では、新政権が持続的な経済成長を目指しており、国の経済構造の転換に尽力しています。平成25年11月の三中全会では、最重要な事項として、市場に資産配分の決定を任せる改革方針が成立しました。平成26年3月の全人代では、金融システム改革を掲げると同時に、雇用確保から始まる安定した経済への尽力を強調し、官僚制度の簡素化（大量のお役所仕事の削減）、財政・税制改革および金融改革が主要な政策課題として掲げられました。金融政策に関しては、平成26年11月、中央銀行が金利を引き下げました。

## 経済

### 国内

平成26年度の実質GDP成長率は、0.8%の見通しです。実質GDP成長率の減速の原因は、消費税増税の影響による個人消費および民間住宅投資の成長率の低下であると考えられます。

### 海外

米国の平成26年度の実質GDP成長率は、+2.2%の見通しです。堅調な個人消費に加え、設備稼働率の上昇が民間設備投資を牽引することが期待されています。また、財政政策に関しては、金融緩和が押し下げられることが見込まれています。

ユーロ圏の平成26年度の実質GDP成長率は、+0.8%の見通しです。個人消費は緩やかながら回復したと見込まれており、緊縮財政は減少すると考えられます。しかしながら、南欧の不良債権率は、緩やかに改善してはいるものの、依然として高い数値のままです。加えて、ロシア・ウクライナ情勢がリスクとなっています。これは、EU地域全体が、原油の消費の30%および天然ガス輸入の20%をロシアに依存しているためです。

中国の平成26年度の実質GDP成長率は、+7.4%の見通しです。同国は、高成長からより緩やかな安定成長へと移行しました。一方、住宅価格の下落、影の銀行システム、および重厚長大産業の過剰設備がリスク要因と考えられます。

### 国内経済見通し（内閣府）

（単位：％）

	平成24年度 実績	平成25年度 実績見込み	平成26年度 見通し
実質GDP成長率	+0.7	+2.3	+1.2
民間最終消費支出	+1.5	+2.6	+0.3
民間住宅投資	+5.3	+9.5	-3.4
民間企業設備投資	+0.7	+2.6	+4.9
外需寄与度	-0.8	-0.5	0.1
名目GDP成長率	-0.2	+1.9	+3.3
完全失業率	4.3	3.9	3.5
消費者物価指数・変化率	-0.3	0.9	3.2

\*内閣府「平成26年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」

\*総務省「労働力調査」および「消費者物価指数」

### 世界経済見通し（IMF）

（単位：％）

	平成25年	平成26年	平成27年
世界実質GDP成長率	+3.3	+3.3	+3.8
日本実質GDP成長率	+1.5	+0.9	+0.8
米国実質GDP成長率	+2.2	+2.2	+3.1
ユーロ圏実質GDP成長率	-0.4	+0.8	+1.3
中国実質GDP成長率	+7.7	+7.4	+7.1

\* IMF「世界経済見通し」平成25年10月発表

## 企業業績

企業業績	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度予想
売上高成長率	+0.9%	+3.0%	+11.2%	+0.8%
経常増益率	-14.1%	+9.6%	+37.4%	+0.7%
当期増益率	-25.9%	+23.5%	+91.0%	+4.0%

\*企業業績は、金融を除く1,462社集計、平成25年度は会社予想・日経予想ベース（平成25年12月末現在）

平成26年度の企業業績は、米国経済の持続的拡大ならびに原油価格下落による原料および石油コストの低下の影響により、同年度期首の予想を上回っています。消費税増税および円安によるコスト上昇の国内消費傾向への影響は続いています。インバウンド消費の回復、原料および石油コストの低下ならびに国内需要を拡大する政府施策により消費傾向が回復しつつあるため、平成26年度（平成27年3月31日に終了します。）の収益増が見込まれています。

## 株式市場

平成26年1月1日から12月31日までの間、TOPIXは8.1%、日経平均株価は7.1%上昇しました。中小型株は、日経ジャスダック平均が15.1%、TSI II指標が23.0%上昇しました。

平成26年1月から5月半ばにかけての株式市場は国内外ともに下落しました。かかる著しい下落は、米国の経済指標の不振見通し、中国の経済指標の悪化、および大幅な経常赤字を抱えるアルゼンチンやトルコなどの巨大な新興経済国の通貨危機などに起因しました。また、ウクライナがロシア編入の決定をしたことによりロシア軍がウクライナ南端のクリミア半島に侵攻し、欧州および米国がロシアをG8から除外するに至り、制裁を強化したという2月下旬に激化した地政学的リスクが、株価の低迷に影響を与え続けました。国内株価は、米国のハイテク株および小型株が大幅に下落したことで3月から4月にかけて調整が続いており、4月の消費税増税の国内の影響に関する不安が続いています。

市場は、5月半ばから9月にかけて上昇しました。ウクライナにおいて大統領選挙が行われ、新しい西側の派閥が新政権を立上げ、同地域に当面の間の静謐をもたらしたこと、米国のハイテク株および小型株が回復し始めたこと、ならびに消費税増税の高級品消費への影響が一般的に想定されていた範囲内に留まったことから、株価は回復しました。

また、政府の成長戦略の一環として、長年の間20%であった法人税の実効税率が平成27年度から引き下げられる予定であり、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）は国内株式の保有比率を再検討しており、4月から6月にかけての企業業績は、概ね好調でした。これらの要因が、株価の継続的な上昇に貢献しました。

市場は、10月に一時的な危機を迎えましたが、株価は迅速に回復し、11月および12月と上昇を続けました。国内外における10月の市場危機は、欧州の経済指標の悪化およびIMFの世界経済見通しの下方修正により引き起こされたものでした。エボラウイルスの米国およびスペインにおける拡大への懸念もマイナスの影響を与えました。しかしながら、米国および日本国内企業における7月から9月にかけての業績が好調を保ったため、株価は回復しました。また、GPIFによる国内株式の保有比率の増加の動向に加えて、10月下旬に日本銀行が更なる金融緩和の敢行を決定したことも、株価上昇の原因となりました。

実質GDPの数値から、7月から9月にかけての消費回復の遅れが明らかになったことを受け、消費税の10%への引上げは延期され、衆議院が解散され、株式市場はさらに上昇することとなりました。12月には、原油価格の大幅な下落およびロシアルーブルの著しい切下げにより、市場が一時的に下落しましたが、FRBのイエレン議長が、FOMCは金利の標準化に関して耐性があると強調し、米国に対するロシア情勢の影響について限定的との見通しを立てたため、市場は、迅速に回復しました。国内株式市場は何よりも、平成27年度においては国内企業の業績に貢献している円安ドル高とともに原油価格も



さらに下落するという期待感によって回復しました。

平成26年12月30日のTOPIXは、1,407.51で取引を終えました。年間を通して小型株の業績の好調が顕著であり、部門別では、航空運輸、化学、漁業、農業および林業が上昇したものの、不動産、商品先物および紙パルプについては下落となりました。

## ■ポートフォリオについて

ファンドは、1株当りの利益（EPS）成長が市場平均を上回ると予想される企業を主な投資対象とし、個別企業リサーチに基づくボトム・アップ型のアグレッシブ運用を採用しています。具体的には、以下のような規律ある運用を行っています。

- ① 企業取材をベースに今後3年間のEPSを予測
- ② 株価のバリュエーション
- ③ 中長期的な値上がりのポテンシャルが高い企業への投資

	ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド	TOPIX	差異
平成26年1月31日～平成26年12月31日	9.8%	8.1%	1.7%

当期末までの12か月間のパフォーマンスは+9.8%であり、TOPIX対比1.7%のアウトパフォームとなりました。投資運用会社によるファンドの新年度に関する見込みは、市場の見方を下回り、2014年度の上半期はマイナスからのスタートとなり、また、日本銀行の追加的緩和への期待は弱まり、その他の要素と相俟って2013年度における株価の顕著な上昇から得た利益とオーバーラップすることとなりました。その後、消費増税等を背景としてGDPのマイナス成長が2四半期連続したにもかかわらず、アメリカ経済の持続的改善、円安ドル高、日本銀行による追加の金融緩和およびGPIFによる資産配分の見直し等の結果、ファンドは、3年連続のプラス成長を達成することができました。

個々のポジションに関しては、ミネベアおよびヤマハ発動機等の株式が、ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与しました。自動車産業および航空機産業等から支持されているミニチュア・ベアリングを生産するミネベアは、中国のスマートフォンの現地メーカー向けの液晶ディスプレイのバックライトの生産をさらに拡大し、高い収益獲得が期待されています。ヤマハ発動機は、マリッジットおよびバイク/スクーターについて南北アメリカにおいて好調に推移し、また、二輪車について先進国において収益向上が見られることから、高い利益獲得が期待されています。

一方、住友精化およびTOTO等の株式は、ファンドにマイナスに寄与しました。住友精化は、主要製品であるポリマー製品からの収益の見通しを過去最高のレベルに修正したにもかかわらず、生産量の増加により営業利益の見通しが低下し、株価が下落したことにより、減価償却が増加し、収益が下落しました。TOTOは、2013会計年度の過去最高の収益達成にもかかわらず、消費増税に伴い、ビジネスのリモデリングからの収益の見通しが予想以上に甚大な打撃を被り、株価は著しく下落しました。

ポートフォリオ構築にあたり、ファンドは主に、以下の投資対象企業に着目しました。

- ① 政府による成長戦略、規制撤廃および再興政策によりビジネスチャンスを拡大することが期待される企業
- ② 要であるアメリカ市場の回復および新興国市場の拡大により収益の成長が見込まれる自動車関連企業
- ③ アジアの工業化により成長の可能性が見込まれる省燃料、省エネおよび環境関連企業
- ④ 新たなサービスやビジネスモデルにより高い利益成長が期待される中小企業

当期中、ファンドの経営陣は、市場センチメントに留意しつつ、EPS成長の大きい企業を絞込みました。特に、ファンドは、アウトパフォームしていた電子機器の打切りによる収益性の高い中価格帯から最高級の腕時計への重視等により、中期的よりも長期的な利益獲得が期待されているセイコーホールディングス、ならびに資産運用およびサードパーティーロジスティクスの領域拡大においてクライ

アントを増加させているサービス提供会社として、また、REITおよびプライベート・ファンドによる資産売却の増加を背景とした不動産および開発事業の成長により直近で過去最高の収益が見込まれるSBSホールディングス等の銘柄に追加投資しました。一方、ファンドは、中国およびタイにおける透明性のある農業補助金政策が欠如しているクボタ、ならびに主要商品である太陽電池のためのダイヤモンドワイヤへの投資負担が増大した旭ダイヤモンド工業等のポジションを売却しました。

当期末現在のポートフォリオの上位10社には、ミネベア、マツダおよび日医工が組み入れられています。マツダは、新モデルに標準装備されている「SKYACTIVE」の燃料効率の高いプラットフォームや北米における純売上の増大を通じた利幅の好転により、公表数値を上回る過去最高の利益を達成することが期待されています。日医工は、大量の主要な新医薬品の特許の満了を受けて政府による推進政策の下、ジェネリック医薬品市場の拡大が見込まれるため、次なる成長機会に向けてのバイオシミラーの研究を増幅し、開発費を消化しつつ、過去最高の収益を達成することが期待されています。

## ■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券等の主な銘柄については、後記「Ⅲ. ファンドの経理状況」の「(3) 投資有価証券明細表等」をご参照ください。

## ■今後の運用方針

安倍政権は、名目GDP成長率を3%以上上げること等により日本経済を低迷から成長へと転換する金融／財政政策および成長戦略を通して国益／国富を増進させる目標を設定しました。2014年6月には、安倍政権は、日本再興戦略を再び発表し、その間の財界においても、2015年1月に、日本経団連が、「豊かで活力ある日本」の新しいビジョンを発表しましたが、当該ビジョンは、既存の産業の競争力を強化し、新しい産業を生み出すことにより、付加価値のあるスケールの促進を目指すものです。円高等の厳しい状況の中で構造改革を施行した個々の企業は現在、とりわけ円高是正により競争環境が改善されたことで、競争力を取戻しつつあるところです。今後、ファンドは、中期的成長戦略および増配計画等、株主本位の方針を有する企業に重点を置いていきます。

各企業は、2013会計年度と比較して1桁台の増加により、2014会計年度の最終的な利益の数値を過去最高レベルに更新し、2015会計年度の主要利益の数値の見通しもまた、過去最高のレベルに達しています。しかしながら、強力なアメリカ経済および円安が有利に働いている企業があるものの、国内消費の回復の遅れ、円安および新興市場の低迷によりパフォーマンスの不振を招いている企業もあり、両極に分かれる傾向が続いています。

中小型株ならびにJPX日経インデックス400の銘柄は、投資家からの流入ならびに内国株式に偏って保有株式を増加させるGPIF等の公的年金およびNISA口座によって購入活動の幅を拡大している個人に起因する良好なパフォーマンスにより利益を受けることが期待されています。

このような背景の中、ポートフォリオは、以下のような戦略により構築されます。

- ①安全性および環境に配慮した特性ならびに新市場の拡大に伴った売上げの成長が期待される電子部品メーカーおよび自動車部品メーカー
- ②先進国が高い業績を上げ、人的資本への投資を行い、新興国がインフラに投資することに起因する拡大が期待される市場における、工場自動化ならびに制御装置、エネルギーおよび航空機に関連する企業
- ③政府による成長戦略、規制撤廃および再興政策によってビジネスチャンスを増大することが期待される企業
- ④新たなサービスおよび非従来型のビジネスモデルにより高い利益成長が期待される中小企業

個別取材をとおして、ファンドの管理会社は、社会のニーズを満たしながらこれまでの市場を上回るEPS成長が見込まれる企業を見極め、選択し、高いリターンが見込まれる株式ポートフォリオを構築していきます。ファンドはまた、配当を増加させ、ROEを向上させている企業をポートフォリオに追加していきます。これらの評価基準を通じて、ファンドは、個々の企業のEPS成長に対応して、日本の市場の上昇と共に成長を遂げるために尽力していきます。



## (2) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬	<p>ファンドの純資産価額の1億ユーロ以下の部分については、純資産価額の0.09%</p> <p>ファンドの純資産価額の1億ユーロを超えて2億5,000万ユーロ以下の部分については、純資産価額の0.05%</p> <p>ファンドの純資産価額の2億5,000万ユーロを超える部分については、純資産価額の0.03% (最低年間報酬:72,000ユーロ)</p>	<p>信託証書に定める管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。</p>
受託会社の報酬	<p>①純資産価額の年率0.03%</p> <p>②一証券取引について、25米ドル</p>	<p>ファンドの資産の保管業務等の受託業務の対価として、受託会社に支払われます。</p>
投資運用会社の年間報酬	純資産価額の年率0.995%	<p>投資運用契約に基づく投資運用業務の対価として、投資運用会社に支払われます。</p>
成功報酬	<p>受益証券1口当たり純資産価格が最高水準値を超えた額の10%相当</p>	<p>成功報酬は、投資運用会社と販売会社に支払われます。 (注)成功報酬の50%は投資運用会社が受領し、残りの50%は当該受益証券を販売した販売会社が受領します。</p>
販売報酬	純資産価額の年率0.395%	<p>受益証券販売・買戻契約に基づき、ファンド証券の販売・買戻業務の対価として、販売会社に支払われます。</p>
代行協会会員報酬	純資産価額の年率0.10%	<p>目論見書の配布の手配、1口当たり純資産価格の公表、トラストに関する文書の配布、およびこれらに付随する業務の対価として、代行協会会員に支払われます。</p>
その他の費用(当期)	1.525%	<p>ファンドの設立に係る専門家による業務等ならびに弁護士に支払う開示書類の作成・届出業務等および監査人等に支払う監査業務等の役務の対価として支払われます。</p>

(注)各報酬については、目論見書に定められている純資産価額に対する料率を記しています。「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。

## Ⅱ. 運用実績

### (1) 投資状況

#### 資産別および地域別の投資状況

(平成27年4月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計 (円)	投資比率 (%)
株式	日本	1,392,122,800	95.60
現金・預金・その他の資産（負債控除後）		64,101,917	4.40
合計（純資産価額）		1,456,224,717	100.00

(注) 投資比率とは、ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいいます。以下同じです。

## (2) 投資資産

### ① 投資有価証券の主要銘柄

(平成27年4月末日現在)

順位	銘柄	国名	業種	株数 (株)	(円)				投資 比率 (%)
					取得価額		時価		
					単価	金額	単価	金額	
1	デサント	日本	繊維・衣料	46,000	1,225	56,364,628	1,539	70,794,000	4.88
2	NOK	日本	自動車部品	14,300	2,350	33,603,146	3,795	54,268,500	3.74
3	小糸製作所	日本	自動車部品	12,600	2,845	35,853,046	4,220	53,172,000	3.66
4	ヤマハ発動機	日本	自動車	17,700	1,604	28,382,649	2,831	50,108,700	3.45
5	オーエスジー	日本	手工具および 工作機械	19,600	1,894	37,114,520	2,491	48,823,600	3.36
6	セイコー ホールディングス	日本	持株会社 (分散型)	73,000	512	37,356,619	639	46,647,000	3.21
7	ニチユ三菱 フォークリフト	日本	機械	64,000	654	41,835,342	678	43,392,000	2.99
8	SBS ホールディングス	日本	運輸	42,300	612	25,869,053	950	40,185,000	2.77
9	中国塗料	日本	化学	33,000	1,048	34,592,286	1,044	34,452,000	2.37
10	ミネベア	日本	機械	18,000	1,011	18,189,254	1,849	33,282,000	2.29
11	富士通	日本	コンピュータ および周辺機器	41,000	689	28,267,684	793	32,521,200	2.24
12	ムゲンエステート	日本	不動産	11,900	2,403	28,590,243	2,549	30,333,100	2.09
13	ハマキョウレックス	日本	運輸	6,400	2,928	18,736,325	4,455	28,512,000	1.96
14	総合警備保障	日本	商業サービス およびサプライ	7,300	4,009	29,268,221	3,905	28,506,500	1.96
15	NTN	日本	金属・鋳業	41,000	402	16,476,784	656	26,896,000	1.85
16	タムラ製作所	日本	電気機器	52,000	427	22,179,901	513	26,676,000	1.84
17	ミマキ エンジニアリング	日本	機械	23,800	977	23,252,149	1,108	26,370,400	1.82
18	TDK	日本	電子部品	3,000	8,802	26,405,732	8,650	25,950,000	1.79
19	住友金属鉱山	日本	金属・鋳業	14,000	1,704	23,854,209	1,768	24,745,000	1.70
20	川崎重工業	日本	機械	39,000	627	24,463,210	618	24,102,000	1.66
21	グローブライド	日本	レジャー用品	121,000	198	23,984,226	198	23,958,000	1.65
22	シチズン ホールディングス	日本	小売	24,500	940	23,027,003	943	23,103,500	1.59
23	富士紡 ホールディングス	日本	繊維・衣料	75,000	309	23,142,214	299	22,425,000	1.54
24	マツダ	日本	自動車	9,400	2,274	21,379,630	2,354	22,122,900	1.52
25	日精樹脂工業	日本	機械	16,800	1,298	21,799,881	1,260	21,168,000	1.46
26	北川鉄工所	日本	機械	81,000	222	18,019,907	253	20,493,000	1.41
27	T P R	日本	自動車部品	6,300	2,009	12,654,311	3,160	19,908,000	1.37
28	東芝	日本	電子機器および 装置	38,000	417	15,836,264	481	18,285,600	1.26
29	フォスター電機	日本	家具	5,800	1,805	10,469,952	3,110	18,038,000	1.24
30	アルプス電気	日本	電子機器および 装置	5,900	2,463	14,532,627	2,987	17,623,300	1.21

② 投資不動産物件  
該当事項ありません。

③ その他投資資産の主要なもの  
該当事項ありません。

### (3) 純資産の推移

下記の各会計年度末および平成26年1月1日から平成27年4月末日までの1年間における各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

	純資産価額 (円)	1口当たりの純資産価格	
第1会計年度末 (平成17年12月末日)	19,012,895,377	円クラス	12,164円
第2会計年度末 (平成18年12月末日)	12,246,245,021	円クラス 米ドルクラス	12,006円 100.81米ドル (11,996円)
第3会計年度末 (平成19年12月末日)	5,819,869,534	円クラス 米ドルクラス	9,716円 86.05米ドル (10,240円)
第4会計年度末 (平成20年12月末日)	2,466,100,194	円クラス 米ドルクラス	4,492円 49.75米ドル (5,920円)
第5会計年度末 (平成21年12月末日)	1,945,284,681	円クラス 米ドルクラス	4,665円 50.54米ドル (6,014円)
第6会計年度末 (平成22年12月末日)	1,619,303,775	円クラス 米ドルクラス	4,365円 53.44米ドル (6,359円)
第7会計年度末 (平成23年12月末日)	1,073,331,773	円クラス 米ドルクラス	3,333円 43.06米ドル (5,124円)
第8会計年度末 (平成24年12月末日)	960,093,431	円クラス 米ドルクラス	3,750円 43.53米ドル (5,180円)
第9会計年度末 (平成25年12月末日)	1,353,751,238	円クラス 米ドルクラス	6,153円 58.47米ドル (6,958円)
第10会計年度末 (平成26年12月末日)	1,392,271,782	円クラス 米ドルクラス	6,759円 56.56米ドル (6,731円)
平成26年1月末日	1,282,030,282	円クラス 米ドルクラス	5,881円 57.50米ドル (6,843円)
2月末日	1,243,862,602	円クラス 米ドルクラス	5,706円 55.96米ドル (6,659円)
3月末日	1,232,748,535	円クラス 米ドルクラス	5,655円 54.76米ドル (6,516円)
4月末日	1,181,712,003	円クラス 米ドルクラス	5,421円 52.82米ドル (6,286円)
5月末日	1,208,704,868	円クラス 米ドルクラス	5,545円 54.51米ドル (6,487円)
6月末日	1,301,425,384	円クラス 米ドルクラス	5,970円 58.85米ドル (7,003円)
7月末日	1,261,017,272	円クラス 米ドルクラス	6,092円 59.19米ドル (7,044円)

	純資産価額（円）	1口当たりの純資産価格	
8月末日	1,273,763,605	円クラス 米ドルクラス	6,153円 59.16米ドル（7,040円）
9月末日	1,358,443,429	円クラス 米ドルクラス	6,563円 59.79米ドル（7,115円）
10月末日	1,304,460,308	円クラス 米ドルクラス	6,302円 56.43米ドル（6,715円）
11月末日	1,403,097,619	円クラス 米ドルクラス	6,778円 57.29米ドル（6,818円）
12月末日	1,392,271,782	円クラス 米ドルクラス	6,759円 56.56米ドル（6,731円）
平成27年1月末日	1,383,628,875	円クラス 米ドルクラス	6,717円 57.03米ドル（6,787円）
2月末日	1,424,477,202	円クラス 米ドルクラス	6,983円 58.49米ドル（6,960円）
3月末日	1,435,755,110	円クラス 米ドルクラス	7,073円 58.95米ドル（7,015円）
4月末日	1,456,224,717	円クラス 米ドルクラス	7,174円 60.26米ドル（7,171円）

（注1）米ドルクラス証券は平成18年2月22日に運用が開始されました。

（注2）上記の1口当たり純資産価格および純資産価額は、投資者が購入または買い戻すことができる1口当たりの純資産価格またはこれを算出するための価額であり、財務書類に記載されている1口当たり純資産価格および純資産価額とは用いられている評価原則が異なるため、一致しない場合があります。

（注3）ファンドは円建のため、米ドルクラスの1口当たりの純資産価格は、財務書類では円建で表示されていますが、申込価格・買戻価格の基になる受益証券1口当たり純資産価格は米ドル建のため、本「運用実績」においては、米ドル建で表示しています。また、投資者が実際に購入または買い戻すことができる1口当たりの純資産価格と一致しない場合があります。

#### （4）分配の推移

##### ① 円クラス証券

該当事項ありません。

##### ② 米ドルクラス証券

該当事項ありません。



## (5) 販売及び買戻しの実績

下記の各会計年度における各クラスの販売および買戻しの実績ならびに下記の各会計年度末現在の各クラスが発行済口数は、以下のとおりです。

### (a) 円クラス証券

	販売口数		買戻口数		発行済口数	
		本邦内における販売口数		本邦内における買戻口数		本邦内における発行済口数
第1会計年度	1,565,000	1,565,000	2,000	2,000	1,563,000	1,563,000
第2会計年度	148,000	148,000	701,000	701,000	1,010,000	1,010,000
第3会計年度	9,000	9,000	423,000	423,000	596,000	596,000
第4会計年度	0	0	65,000	65,000	531,000	531,000
第5会計年度	0	0	116,000	116,000	415,000	415,000
第6会計年度	0	0	46,000	46,000	369,000	369,000
第7会計年度	0	0	49,000	49,000	320,000	320,000
第8会計年度	0	0	70,000	70,000	250,000	250,000
第9会計年度	2,000	2,000	36,000	36,000	216,000	216,000
第10会計年度	0	0	12,000	12,000	204,000	204,000

(注1) 第1会計年度における販売口数には、当初募集期間における販売口数を含みます。

(注2) 平成17年12月20日に受け付けた買戻請求は、平成18年1月に処理され、平成18年12月19日に受け付けた買戻請求は、平成19年1月に処理され、平成19年12月17日に受け付けた買戻請求は、平成20年1月に処理されました。以下同じです。

### (b) 米ドルクラス証券

	販売口数		買戻口数		発行済口数	
		本邦内における販売口数		本邦内における買戻口数		本邦内における発行済口数
第2会計年度 <sup>(注)</sup>	10,000	10,000	0	0	10,000	10,000
第3会計年度	3,000	3,000	10,000	10,000	3,000	3,000
第4会計年度	0	0	0	0	3,000	3,000
第5会計年度	0	0	1,000	1,000	2,000	2,000
第6会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000
第7会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000
第8会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000
第9会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000
第10会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000

(注) 米ドルクラス証券は平成18年2月22日に運用が開始されました。

### Ⅲ. 純資産額計算書

(平成26年12月末日現在)

I 資産総額		1,461,315,701円
II 負債総額		69,043,919円
III 純資産価額 (I - II)		1,392,271,782円
IV 発行済口数	円クラス	204,000口
	米ドルクラス	2,000口
V 1口当たり純資産価格	円クラス	6,759円
	米ドルクラス	56.56米ドル (6,731円)

(注) 上記は、公表価格 (平成26年12月30日) に基づいた数値です。

#### IV. ファンドの経理状況

- a. ファンドの直近会計年度の日本文の財務書類は、アイルランドにおける法令に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を日本語に翻訳したものである。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文（英文）の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース アイルランドから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. ファンドの原文（英文）の財務書類は日本円で表示されている。

## ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンドの 買戻可能参加受益者に対する独立監査報告書

我々は、2014年12月31日に終了した年度におけるユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンドの損益計算書、貸借対照表、買戻可能参加受益者に帰属する純資産変動計算書、投資有価証券明細表およびそれらに関連する注記からなるファンドの財務書類を監査した。本財務書類の作成において適用される財務報告の枠組みは、アイルランドの法律および財務報告評議会により発行されアイルランド勅許会計士協会により公表された会計基準（アイルランドにおいて一般に認められる会計実務）である。

### オルタナティブ投資ファンド運用者（管理会社）および監査人それぞれの責任範囲

9頁（訳注：原文の頁）に記載の管理会社の責任についての報告書において詳述されるとおり、管理会社は、真実かつ公正な概観を与える財務書類の作成について責任を負う。我々の責任は、アイルランドの法律ならびに（英国およびアイルランドにおける）国際監査基準に従って財務書類の監査を行い、財務書類につき、意見を述べることである。我々は、これらの基準により、監査実務審議会の監査人倫理基準を遵守することを義務づけられている。

意見を含む本報告書は、ファンドの受益者のためだけに作成され、これ以外の目的では作成されない。当該意見を述べるにあたり、書面による事前の同意により明白に認める場合を除き、我々は、他のいかなる目的に対しても、または本報告書を提示されるもしくはこれを入手する他のいかなる者に対しても責任を負うものではない。

### 財務書類の監査範囲

監査には、財務書類の金額や開示について、詐欺または誤謬を問わず財務書類に重要な虚偽記載がないことの合理的確信を得るために十分な証拠を入手することが含まれる。これには、会計方針がファンドの状況に適したものであり、一貫して適用され、適切に開示されているか否かに対する査定、管理会社によってなされた重要な会計見積りの合理性に対する査定および財務書類の全体的な表示に対する査定が含まれる。さらに、我々は、監査済み財務書類との重大な不一致を見極めるため、ならびに監査を遂行する過程で我々が得た知識に基づく明白かつ重大な不適切性または重大な不一致を見極めるために、年次報告書中のすべての財務および非財務情報を精読する。我々は、明白かつ重大な虚偽記載または不一致を認識した場合、我々の報告書に対する影響を検討する。

### 財務書類に対する意見

我々は、本財務書類について、

- ・アイルランドにおいて一般に認められる会計実務に従って、2014年12月31日現在のファンドの財務状態および同日に終了した年度の運用成績を、真実かつ公正に表示しているものと認める。
- ・1990年ユニット・トラスト法の要件に従って適正に作成されているものと認める。

### その他の事項に対する意見

- ・我々は、我々が監査目的上必要と考える情報および説明をすべて入手した。
- ・我々は、管理会社が適正な会計帳簿を保管していることを認める。
- ・ファンドの財務書類は、会計帳簿と一致している。

プライスウォーターハウスクーパース  
勅許会計士および登記済監査人  
ダブリン

日付：2015年4月27日

**YUKI MIZUHO JAPAN DYNAMIC GROWTH FUND**

**INDEPENDENT AUDITORS' REPORT TO THE UNITHOLDERS OF YUKI MIZUHO JAPAN DYNAMIC GROWTH FUND OF YUKI MIZUHO UMBRELLA FUND**

We have audited the financial statements of the Sub-Fund of the Yuki Mizuho Umbrella Fund for the year ended 31 December 2014 which comprise the Profit and Loss Account, the Balance Sheet, the Statement of Changes in Net Assets Attributable to Redeemable Participating Unitholders, the Portfolio of Investments, and the related notes for the Sub-Fund. The financial reporting framework that has been applied in their preparation is Irish law and accounting standards issued by the Financial Reporting Council and promulgated by the Institute of Chartered Accountants in Ireland (Generally Accepted Accounting Practice in Ireland).

**Respective responsibilities of the Alternative Investment Fund Manager ("AIFM") and auditors**

As explained more fully in the Statement of Responsibilities of the AIFM set out on page 9, the AIFM is responsible for the preparation of the financial statements giving a true and fair view. Our responsibility is to audit and express an opinion on the financial statements in accordance with Irish law and International Standards on Auditing (UK and Ireland). Those standards require us to comply with the Auditing Practices Board's Ethical Standards for Auditors.

This report, including the opinions, has been prepared for and only for the unitholders of the Sub-Fund and for no other purpose. We do not, in giving these opinions, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

**Scope of the audit of the financial statements**

An audit involves obtaining evidence about the amounts and disclosures in the financial statements sufficient to give reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement, whether caused by fraud or error. This includes an assessment of: whether the accounting policies are appropriate to the Sub-Fund's circumstances and have been consistently applied and adequately disclosed; the reasonableness of significant accounting estimates made by the AIFM; and the overall presentation of the financial statements. In addition, we read all the financial and non-financial information in the Annual Report to identify material inconsistencies with the audited financial statements and to identify any information that is apparently materially incorrect based on, or materially inconsistent with, the knowledge acquired by us in the course of performing the audit. If we become aware of any apparent material misstatements or inconsistencies we consider the implications for our report.

**Opinion on financial statements**

In our opinion the financial statements:

- give a true and fair view in accordance with Generally Accepted Accounting Practice in Ireland of the state of the Sub-Fund's affairs as at 31 December 2014 and of its results for the year then ended; and
- have been properly prepared in accordance with the requirements of the Unit Trusts Act 1990.

**Opinion on other matters**

- We have obtained all the information and explanations which we consider necessary for the purposes of our audit.
- In our opinion proper books of account have been kept by the AIFM.
- The financial statements of the Sub-Fund are in agreement with the books of account.

*PricewaterhouseCoopers*

**PricewaterhouseCoopers  
Chartered Accountants and Registered Auditors**

**Dublin**

**Date: 27 April 2015**



# 1 財務諸表

## (1) 貸借対照表

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド

### 貸借対照表 12月31日現在

	注記	2014年 日本円	2013年 日本円
<b>流動資産</b>			
損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産	1	1,334,065,700	1,298,787,900
債権	8	52,325,630	1,266,355
現金および預金残高	9	72,290,321	63,698,993
流動資産合計		1,458,681,651	1,363,753,248
<b>流動負債</b>			
債務（1年以内に期日が到来する額）	10	(69,043,919)	(24,569,110)
買戻可能参加受益者に帰属する純資産（買呼値）		1,389,637,732	1,339,184,138
買呼値から最終取引価格への調整	2	2,634,050	2,261,100
買戻可能参加受益者に帰属する純資産（最終取引価格）		1,392,271,782	1,341,445,238
		2014年12月31日	2013年12月31日
純資産価額			
円クラス		1,378,762,311円	1,329,145,462円
米ドルクラス		13,509,471円	12,299,776円
発行済買戻可能参加受益証券口数			
円クラス		204,000口	216,000口
米ドルクラス		2,000口	2,000口
買戻可能参加受益証券1口当たり純資産価格			
円クラス		6,759円	6,153円
米ドルクラス		6,755円	6,150円

管理会社を代表して

2015年4月27日

\_\_\_\_\_  
[署名]

\_\_\_\_\_  
[署名]

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

(2) 損益計算書

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド  
損益計算書  
12月31日終了年度

		2014年 日本円	2013年 日本円
	注記		
公正価値による投資有価証券にかかる純利益	5	152,498,335	591,809,292
総収益	6	23,974,434	20,846,814
投資有価証券にかかる利益合計		176,472,769	612,656,106
運用費用	7	(50,084,174)	(41,932,360)
当期純利益		126,388,595	570,723,746
控除：源泉徴収税	4	(3,506,001)	(1,536,685)
源泉徴収税控除後当期利益		122,882,594	569,187,061
買呼値から最終取引価格への調整の変動	2	372,950	950,320
運用による買戻可能参加受益者に帰属する純資産の純増加		123,255,544	570,137,381

すべての金額は継続的な運用からのみ生じている。本損益計算書に計上されている以外に、認識された損益はない。

管理会社を代表して

2015年4月27日

\_\_\_\_\_  
[署名]

\_\_\_\_\_  
[署名]

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド  
買戻可能参加受益者に帰属する純資産変動計算書  
12月31日終了年度

	注記	2014年 日本円	2013年 日本円
期首現在買戻可能参加受益者に帰属する純資産		1,341,445,238	950,559,857
<b>買戻可能参加受益証券の売買による変動</b>			
買戻可能参加受益証券発行受領額	13	—	9,516,000
買戻可能参加受益証券買戻支払額	13	(72,429,000)	(188,768,000)
		(72,429,000)	(179,252,000)
運用による買戻可能参加受益者に帰属する純資産の純増加		123,255,544	570,137,381
<b>期末現在買戻可能参加受益者に帰属する純資産</b>		<b>1,392,271,782</b>	<b>1,341,445,238</b>

管理会社を代表して

2015年4月27日

\_\_\_\_\_  
[署名]

\_\_\_\_\_  
[署名]

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド  
財務書類に対する注記  
2014年12月31日終了年度

## 1. 重要な会計方針

財務書類の作成において採用された主要な会計方針および推定方法は、以下に記載されている。かかる方針は、別途記載がない限り、すべての表示された年度を通じ一貫して採用されている。

### 作成の基礎

財務書類は、アイルランドにおいて一般に認められている会計基準および1990年ユニット・トラスト法を含むアイルランド法に従って作成されている。真実かつ公正な概観を示す財務書類を作成するにあたり、アイルランドにおいて一般に認められている会計基準は、アイルランド勅許会計士協会により公布され、財務報告評議会により発行された会計基準である。

合計認識損益計算書および受益者持分の変動の調整に含まれる財務報告基準第3号「財務実績の報告」により要求される情報は、管理会社の意見において、損益計算書および買戻可能参加受益者に帰属する純資産変動計算書に含まれている。ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドは、財務報告基準第1号に基づきオープン・エンド型投資ファンドに適用される免除規定を利用し、キャッシュ・フロー計算書を作成していない。

当年度実績の算出にあたり、損益計算書に含まれる金額は全て継続活動に関連している。

### 会計の基礎

財務書類は、損益計算書を通じて公正価値で保有される財務上の金融資産および負債の再評価額により修正された取得原価主義に基づき、アイルランドにおいて一般に認められ、アイルランド勅許会計士協会により公布され、財務報告評議会により発行されている会計基準に準拠して作成されている。財務書類は日本円で作成されている。これは、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドが運用を行う主要な経済環境の通貨である。

### 収益および費用の認識

ファンドがかかる情報を合理的に入手できる場合、分配金は、有価証券が最初に「配当落ち」として値付けされる日に損益計算書において収益として認識される。収益は発生主義で計上される。源泉徴収税控除を被る収益は、かかる源泉徴収税を含めた額で表示される。源泉徴収税は損益計算書において単独で記載される。すべての費用はファンドに帰属し、日々発生する。

### 投資有価証券にかかる実現利益および損失

損益計算書を通じて公正価値で測定する投資有価証券売却に対する実現利益および損失は、投資有価証券の平均簿価に基づき現地通貨で計算され、損益計算書において、公正価値で測定される投資有価証券にかかる純利益または損失に含まれる。

### 投資有価証券にかかる未実現利益および損失

当年度中に発生した損益計算書を通じて公正価値で測定する投資有価証券に対する未実現利益および損失は、損益計算書における公正価値で測定される投資有価証券にかかる純利益または損失に含まれており、分配可能である。

### 損益計算書を通じて公正価値で測定する投資有価証券

本分類は、取引目的で保有される金融資産および負債、ならびに当初に損益計算書を通じて公正価値で測定すると取締役が指定した金融資産および負債の2種類の下位分類に分けられる。当初認識後、損益計算書を通じて公正価値測定すると分類されたすべての商品は、公正価値で測定され、公正価値の変動は損益計算書で認識される。

投資有価証券の売買は取引日－ファンドが資産の購入または売却を約束した日に認識される。投資有価証券から発生するキャッシュ・フローの受領権限が終了した場合、またはファンドが所有権にかかるほぼすべてのリスクおよびリターンを移転する場合、投資有価証券の認識は中止される。

株式－公認の証券取引所に上場され、またはその他の組織化された活気ある市場で取引される株式商品は公正価値で評価される。かかる商品に対する主要な取引所または市場における取引終了時価格、すなわち市場買呼値は、公正価値の最善の証拠として取扱われる。関連取引所外でプレミアムまたはディスカウント、あるいは店頭市場においてプレミアムまたはディスカウントで取得または取引される商品については、投資有価証券の評価日現在の当該プレミアムまたはディスカウントを考慮の上評価することができる。管理会社の意見により、特定の資産に対する取引終了時買呼値が公正価値を反映していない場合、またはその入手が不可能である場合、取引時以来経済状況に重要な変更が発生していない限り、直近の取引価格が現在の公正価値の証拠を提供する。金融資産に対する市場が活発でない場合、取引終了時の資産に対する実現見込額の設定を目的として、投資運用会社と協議の上、管理会社が決定し、受託会社が承認した評価方法を用いてある機関が公正価値を設定する。

評価方法には（可能であれば）知識豊富な自発的当事者間で行われる直近のアームズ・レングスな市場取引の利用、実質的に同一な他の商品の公正価値の参照、ディスカウント・キャッシュ・フロー分析およびオプション価格モデルが含まれる。一般的に市場参加者が商品の価格設定に使用する評価方法が存在し、かかる方法が実際の市場取引で取得された価格の信頼できる見積価格を提供できることを示した場合、ファンドは当該方法を使用する。見積り方法および評価モデルは、公正価値の計算に使用される場合がある。2014年12月31日現在および2013年12月31日現在において、当該方法で評価された商品はなかった。

### 評価日および評価日時点

当該評価時点は、当該取引日の午後12時（アイルランド時間）である。評価日は各取引日である。

### 買戻可能参加受益証券

ファンドが発行した受益証券はすべて、買戻日のファンドの純資産に対する投資家の持分に比例した額で、現金での買戻しを請求する権限を投資家に与えている。財務報告基準第25号「金融商品：表示」に基づき、当該商品は買戻金額の金融債務を発生させる。英文目論見書に基づき、ファンドは受益証券を最終取引価格で買戻す契約上の義務を負っている。財務報告基準第26号「金融商品：認識と測定」に基づき、金融資産の公正価値の基準は現行の買呼値であり、買呼値を最終取引価格の取引純資産価格に調整したものが投資有価証券明細表末尾に記載されている。ファンドが発行する受益証券から発生した金融債務は、ファンド資産の残余持分に対する投資家の権利を表章する買戻金額で計上される。

### 分配方針

買戻可能参加受益者に分配される金額は、投資諮問委員会との協議の上、管理会社が決定する、当該年度のファンドの収益（かかる収益は、ファンドのすべての営業支出およびその他の収益支出の控除後分配が可能である。）ならびにキャッシュ・フローの利用可能性および適切とみなされる調整を条件として、管理会社が決定する、ファンドの資本の一部を構成する実現および未実現純キャピタル・ゲインを伴う累積利益を含む。



## 重大な判断および見積り

一般に認められる会計原則に準拠した財務書類の作成において、経営陣は、資産および負債の報告金額ならびに財務書類の日付現在の偶発資産および負債の開示に影響を及ぼす見積りおよび仮定を実施することを要する。見積りはまた、損益計算書の報告期間において、収益および費用の報告金額に影響を及ぼす。実際の結果は、かかる見積りとは異なることがある。

仮定を裏付けとする見積りは、継続的に見直される。会計見積りに対する改訂は、見積りが改訂された期間および影響する将来の会計期間において認識される。

## 機能通貨

取締役会は、対象となる取引、事象および状況に関する経済的影響を最も誠実に反映する通貨は日本円であると考えた。日本円は、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドがその運用成績を測定し運用結果を報告する際に用いる通貨であると同時に、申込み時に投資家から受領する通貨である。

## 2. 発行済受益証券口数および買戻可能参加受益者に帰属する純資産

各受益証券はファンドの個別の受益権を表章する。ファンドへの投資にかかるリターンは、ファンドの資産の運用成績および受益証券の純資産価額の増減のみに左右される。ファンドの清算において各受益証券について受益者へ支払われる金額は、1口当たり純資産価格に相当する。

ファンドの2014年10月1日付英文目論見書の規定に準じ、上場投資有価証券および店頭または値付け業者によって値付けされる投資有価証券は、販売、買戻しおよび様々な報酬計算のため1口当たり純資産価格を決定する目的で、評価日の最終取引価格で計上される。しかし、注記1に記載の通り、財務報告基準第26号に合致させるためおよび報告のため、ファンドの会計方針は、投資有価証券を貸借対照表日の関連する買呼値で評価することとしている。2014年12月31日現在における、財務書類に記載された評価方法と、ファンドの英文目論見書に記載された評価方法の差額は、貸借対照表に記載されている。

受益者に帰属する純資産は、貸借対照表上の負債を表章し、受益者がファンドの受益証券の買戻権を行使した場合に貸借対照表日現在において支払われる、買戻価格で計上される。したがって、前述の差額は、受益者に帰属する純資産の簿価の調整である。

累積調整額は、貸借対照表上の「買呼値から最終取引価格への調整」として計上される。

## 純資産価額の調整

下記の調整が行われたことから、2014年12月31日現在のファンドの直近公表純資産価額は、ファンドの最終取引価格である純資産価額とは異なる。

	2014年 日本円
純資産価額（直近公表価格）	1,399,030,782
翌日決済の買戻し※	(6,759,000)
純資産価額（最終取引価格）	<u>1,392,271,782</u>

※計上期間の不一致により、2014年12月31日現在における評価に含まれていない取引である。

## 3. 重要な契約

前管理会社（2014年1月1日から2014年6月30日の期間中）および管理会社（2014年7月1日から2014年12月31日の期間中）

前管理会社および管理会社は、下記のとおり年間管理報酬を受領し、ならびに負担した経費および付加価値税（もしあれば）の払戻を受ける権利を有する。

- ・ ファンドの純資産価額の1億ユーロ以下の部分については、純資産価額の0.09%
- ・ ファンドの純資産価額の1億ユーロを超えて2億5,000万ユーロ以下の部分については、純資産価額の0.05%
- ・ ファンドの純資産価額の2億5,000万ユーロを超える部分については、純資産価額の0.03%

上記にかかわらず、前管理会社および管理会社は、72,000ユーロ（および付加価値税（もしあれば））の年間最低報酬を受領する権利を有するものとする。管理報酬は、日々発生し、毎月後払いとする。

前管理会社および管理会社はまた、関連するファンドの資産から、すべての管理費用（および付加価値税（もしあれば））を受領する権利を有していた。

### 受託会社

受託会社は、2014年1月1日から2014年6月30日までの期間について、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.02%（および付加価値税（もしあれば））を受領するものとする。受託会社は、2014年7月1日から2014年12月31日までの期間について、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.03%（訳注：同年10月1日から適用）（および付加価値税（もしあれば））を受領するものとする。かかる報酬は日々発生し、毎月後払いされる。受託会社は、さらに一証券取引について25米ドル（および付加価値税（もしあれば））を受領するものとする（保管報酬）。

サブ・キャストディアンに支払う報酬（通常の商業レートで支払われる。）は、ファンドの資産から支払われるものとする。

### 投資運用会社

投資運用会社は、2014年1月1日から2014年6月30日までの期間について、ファンドの資産から、純資産価額の年率1.00%（および付加価値税（もしあれば））を受領し、また、2014年7月1日から2014年12月31日までの期間について、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.995%（訳注：同年10月1日から適用）（および付加価値税（もしあれば））を受領するものとする。かかる報酬は日々発生し、毎月後払いされる。

サブ・アドバイザーに支払う報酬は、投資運用会社に支払われる報酬から支払われるものとする。

ファンドは、業務遂行に関して投資運用会社に対してまたは投資運用会社が支払うその他の報酬または支払金額に適用ある付加価値税の支出について負担する。

### 管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、日々発生し、毎月後払いされる年間報酬を前管理会社および管理会社の報酬から受取る権利を有する。

### 販売報酬／代行協会員報酬

2014年6月30日まで、香港における販売会社は、香港で販売された受益証券の純資産価額の0.50%を受領していた。2014年7月1日から、当該報酬は適用されていない。

日本における販売会社は、2014年1月1日から2014年12月31日までの期間について、日本で販売された受益証券の純資産価額の0.40%を受領することができ、また、2014年7月1日から2014年12月31日までの期間について、日本で販売された受益証券の純資産価額の0.395%（訳注：同年10月1日から適用）を受領することができる。日本における代行協会員は、日本で販売されたファンドの受益証券の純資産価額の0.10%を受領することができる。

販売会社は、販売会社を通じて募集した受益証券に関連した報酬についてのみ受領する権利を有する。受益証券の募集が販売会社を通じて行われていない場合は、前管理会社および管理会社は投資運用会社に対して、かかる募集すべてを反映した金額を、毎月比例配分して支払う。この金額は、通常販売会社へ支払われる報酬から支払われる。

## 成功報酬

投資運用会社は、2014年1月1日から2014年12月31日までの期間について、ファンドの資産から、純資産価額の1.00%の年間報酬を受領し、また、2014年7月1日から2014年12月31日までの期間について、ファンドの資産から、純資産価額の0.995%（訳注：同年10月1日から適用）の年間報酬を受領することができる。

さらに、投資運用会社は、受益証券毎に算出される成功報酬の50%を前管理会社および管理会社から受領することができる。したがって、各受益証券は、受益証券の運用実績と正確に一致する成功報酬が課されることになる。

2014年6月30日まで、香港における販売会社は、ファンドの資産から香港において販売された受益証券毎に算出される成功報酬の50%を前管理会社から受領していた。2014年7月1日から、当該報酬は適用されていない。

日本における販売会社は、ファンドの資産から日本において販売された受益証券毎に算出される成功報酬の50%を前管理会社および管理会社から受領することができる。

成功報酬は年間ベースで計算される（各12か月間を「計算期間」という。）。受託会社は、投資運用会社に支払われる成功報酬の計算を確認する。

各受益証券についての成功報酬は、受益証券1口当たり純資産価格が最高水準値（以下「最高水準値」という。）を超えた額の10%相当とする。評価日における最高水準値は、最初の計算期間に関して、（当初募集期間終了時の）受益証券1口当たり純資産価格、またそれ以後はそれ以前の計算期間の最終日における受益証券1口当たり純資産価格の最高額（当初募集期間終了時の受益証券1口当たり純資産価格を含む。）である。

成功報酬は、各計算期間について毎年12月31日に後払いで支払われる。成功報酬は、毎日発生し、各評価日における受益証券1口当たり純資産価格の計算を行う際に考慮される。受益者が計算期間の終了前に受益証券の買戻しを行った場合、当該受益証券についての発生済みかつ未払いの成功報酬は、買戻金から控除され、その後迅速に投資運用会社に支払われる。

各計算期間についての成功報酬は、発生した成功報酬を控除する前の受益証券1口当たり純資産価格を参考に計算される。

成功報酬がファンドから支払われる場合、当該成功報酬は、各計算期間の終了時における純実現および純未実現損益に基づく。その結果、成功報酬は、その後実現されることのない未実現利益に基づき支払われることがある。

2014年度または前年度中に支払われるべき成功報酬はなかった。

## 4. 税金

現行の法令および実務に基づき、ファンドは、1997年租税統合法（改正済み）第739B条に定義された投資事業としての資格を有する。かかる基準にのっとり、ファンドの収益または利益に対しアイルランドの税金を課されない。

しかしながら、「課税事由」が発生した場合、アイルランドの税金が課せられることがある。課税事由には、受益者への分配金支払、受益証券の換金、買戻し、消却または譲渡、および当該受益証券取得開始より8年間経過した時点毎の受益証券の保有が含まれる。

以下の者については、課税事由に関し、アイルランドの税金がファンドに対して課せられない。

(a) 当該課税事由の発生時点で、税法上アイルランド居住者でもアイルランド通常居住者でもない受益者。ただし、1997年租税統合法（改正済）の規定に基づき、ファンドが適切かつ有効な宣言書を保有していること、または適切な宣言書がない場合、ファンドが総額の支払を行う許可をアイルランド歳入庁より得ていることを条件とする。

(b) 必要な署名済法定宣誓書をファンドに提出しているアイルランドの課税居住者である一定の免除受益者。

ファンドによる投資に対して受領する分配金、利息およびキャピタル・ゲイン（もしあれば）は、投資収益／利益が発生する国の税金が課せられることがある。ファンドまたは受益者は、かかる税金の還付を受けることができないことがある。

## 5. 公正価値による投資有価証券にかかる純利益

	2014年 日本円	2013年 日本円
当期中の公正価値による投資有価証券にかかる純利益は以下の項目により構成される。		
当期の公正価値による投資有価証券売却による受取金	3,051,985,269	2,156,509,609
当期の公正価値による売却投資有価証券の原価	(2,795,219,851)	(1,699,538,074)
投資有価証券にかかる実現利益	373,441,315	525,634,947
投資有価証券にかかる実現損失	(116,675,897)	(68,663,412)
投資有価証券にかかる未実現（損失）／利益の変動	(104,267,083)	134,837,757
外国為替にかかる利益／（損失）	—	—
公正価値による投資有価証券にかかる当期純利益	152,498,335	591,809,292

## 6. 総収益

	注記	2014年 日本円	2013年 日本円
公正価値による投資有価証券にかかる収益		23,373,336	20,834,330
雑収益		601,098	12,484
	1	23,974,434	20,846,814

## 7. 運用費用

	注記	2014年 日本円	2013年 日本円
前管理会社および管理会社への支払			
管理報酬	3	(10,014,931)	(9,433,646)
投資運用会社への支払			
投資運用報酬	3	(12,724,058)	(11,924,117)
販売会社への支払			
販売報酬	3	(5,823,559)	(5,962,635)
受託会社への支払			
受託報酬	3	(288,457)	(238,483)
保管報酬	3	(1,454,799)	(973,009)
		(1,743,256)	(1,211,492)
その他の費用			
監査報酬		(1,606,702)	(1,742,038)
サブ・カストディアン報酬		(633,057)	(439,526)
専門家報酬		(15,857,199)	(9,931,319)
掲載費用		(1,681,412)	(1,287,587)
		(19,778,370)	(13,400,470)
運用費用合計		(50,084,174)	(41,932,360)

## 8. 債権

	2014年12月31日 日本円	2013年12月31日 日本円
未収収益	2,721,224	592,152
投資有価証券売却に係る未収金	49,108,558	—
その他債権	495,848	674,203
	52,325,630	1,266,355

## 9. 現金および預金残高

	2014年12月31日 日本円	2013年12月31日 日本円
現金および預金残高	72,290,321	63,698,993

すべての現金残高はステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーが保有している。

## 10. 債務（1年以内に期日が到来する額）

	2014年12月31日 日本円	2013年12月31日 日本円
未払費用	(15,505,456)	(12,263,110)
投資有価証券購入にかかる未払金	(46,779,463)	—
受益証券買戻しにかかる未払金	(6,759,000)	(12,306,000)
	(69,043,919)	(24,569,110)

## 11. 2013年12月31日終了年度投資有価証券売買

	2014年 日本円	2013年 日本円
購入金合計	2,934,764,734	1,953,315,617
売却金合計	3,051,985,269	2,156,509,609

## 12. 関連会社取引

YMS マネジメント・サービシズ・リミテッドは、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドの2014年1月1日から2014年6月30日までにおける管理会社として、当期中5,092,862円（2013年：9,433,696円）の報酬を取得した。カーネ・グローバル・ファンド・マネージャーズ（アイルランド）リミテッドは、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドの2014年7月1日から2014年12月31日までにおける管理会社として、4,922,069円の報酬を取得した。当期末現在、カーネ・グローバル・ファンド・マネージャーズ（アイルランド）リミテッドに対し、2,327,452円（2013年：YMS マネジメント・サービス・リミテッドに対し1,657,036円）が未払いであった。

株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチは、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドの投資運用会社として、当期中、提供した業務に対し12,724,058円（2013年：11,924,117円）を取得した。当期末現在、株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチに対し、2,281,670円（2013年：2,096,626円）が未払いであった。

みずほ証券株式会社は、日本における代行協会員および販売会社として、当期中提供した業務に対し5,823,559円（2013年：5,962,635円）の報酬を取得した。当期末現在、みずほ証券株式会社に対し、1,134,322円（2013年：1,559,252円）が未払いであった。



### 13. 発行済受益証券

	2014年12月31日 円クラス	2014年12月31日 米ドルクラス	2013年12月31日 円クラス	2013年12月31日 米ドルクラス
期首残高	216,000	2,000	250,000	2,000
申込み	—	—	2,000	—
買戻し	(12,000)	—	(36,000)	—
期末残高	204,000	2,000	216,000	2,000

当期における円クラスの買戻し合計額は、72,429,000円（2013年：188,768,000円）であった。当期における円クラスの申込み合計額は、0円（2013年：9,516,000円）であった。

当期における米ドルクラスの買戻しまたは申込みはなかった（2013年：0米ドル）。

### 14. ポートフォリオの変更

すべてのポートフォリオの変更の写しは、管理事務代行会社から無料で入手できる。

### 15. ソフト・コミッション契約

当期または前年度中、ソフト・コミッション契約はなかった。

### 16. 金融商品

財務報告基準第29号「金融商品：開示」に従い、当注記では、金融商品の利用に伴うリスクのファンクションによる管理方法を詳述する。

#### 全般的なリスク管理プロセス

投資運用会社である株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチは、投資諮問委員会の監督の下、ファンドのリスク管理プロセスを運用し、その機能は、受託会社であるステート・ストリート・カストディアル・サービスズ（アイルランド）リミテッドおよび管理会社の取締役会の双方によって監視される。

株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチは、サブ・ファンド・マネジャー、トレーダー、および投資事務担当者間で明確に責任が分担された機能によって組織されている。優良なコーポレート・ガバナンスを確保するため、株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチは、以下に概説される複数の手法を採用している。

- ・ 管理プロセスの取締役会のメンバーによる監視
- ・ 監査役（株主により任命された日本の企業弁護士で、業務執行および、取締役（執行役員であることが多い）による経営を監督し、監査する。取締役会に加え、監査役は、コーポレート・ガバナンスにおける法律上の重要な構成要素である。）の就任
- ・ 投資方針委員会、および
- ・ 法令遵守委員会および法令遵守担当役員

リスク管理プロセスは、一連の内部規定（すなわち、リスク管理規定、投資運用ガイドラインおよびマニュアル、トレーダー・ガイドラインおよびマニュアル等）に規定されているチェック・アンド・バランス・システムを提供する、階層式レビューとクロス・ファンクション・レビューによって



構成される。ファンド特有のリスクは、関連するファンド運用チームが、トレーディング・チーム、投資事務チーム、法令遵守チームのサポートを受けながら管理する。かかるプロセスにおいて、ファンド運用チームは、内部投資運用規則と手続に厳密に従って投資判断を行い、投資実行を指示することになる。ファンドのリスク管理は、ポートフォリオの構築を通じてファンドに組み込まれており、内部ガイドラインおよびマニュアルに厳密に則って管理される。

内部監査が定期的かつ適時に行われ、リスク管理プロセスの効果的な運用を確保している。

管理会社の取締役会は、リスクの特定および制御に最終的な責任を有する。しかしながら、ファンドのリスクの日々の管理に対する責任は、管理会社のリスク管理方針に従い、ファンドの管理会社であるカーネ・グローバル・ファンド・マネージャーズ（アイルランド）リミテッド（「カーネ」）、およびファンドの投資運用会社である株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチに委託されている。カーネは、リスク管理方針および管理手続（「RMP P」）に従ってファンドの金融リスクを管理する。カーネのリスク管理担当役員は、RMP Pの遂行に責任を有する。オペレーショナル・リスクは、受任者による定期的なデュー・デリジェンスおよび受任者からの報告の継続的な監視を通じて、リスク管理担当役員および管理会社に監視される。

さらに、カーネは、リスク・エクスポージャーの更なる管理のため、リスク委員会（「委員会」）を設置した。委員会は、ファンドのリスク管理の枠組み、特にガバナンスおよびリスク・コンプライアンスに関するリスク管理機能の有効性を監視している。委員会は、市場リスク、流動性リスク、信用リスク、取引相手方リスクおよびオペレーショナル・リスクが、ファンドのリスク特性ならびにファンドの英文目論見書および英文目論見書補遺に沿って特定され、測定され、監視され、および管理されることを確保する。委員会は、必要であると判断される場合には、リスクに関連する問題に対処し、取締役会レベルに上程する。委員会は、ファンドの投資リスクを分散させる目的を保持する。

委員会は、投資運用会社から2名、カーネから2名の計4名の構成員からなる。後者のリスク管理担当役員は、委員会の委員長を務める。委員会は、月に1回以上の会議を開催し、また、状況に従って定期的にそれ以上の頻度で会議を開催することができる。委員会は、年に1回以上、その運用の有効性に関して業績および参照規程を検討し、必要であれば取締役会に変更を提言する。

カーネは、ファンドの英文目論見書および英文目論見書補遺を通じて投資家に伝達されている事項に関して、投資戦略、基本方針およびポートフォリオ特性の間の整合性を監視する。

カーネは、ファンドに影響を及ぼすオペレーショナル・リスクを検討し、および見極め、また、ファンドに影響を及ぼすことがある業務提供会社のプロセスの欠陥に対処する。

## 現在のリスク特性

管理会社は、ファンドの現在のリスク特性を、以下のように評価した。

リスクのカテゴリー	リスクのレベル
市場リスク	高
信用リスク	中
取引相手方リスク	中
流動性リスク	中
オペレーショナル・リスク	中

財務報告基準に規定されているとおり、リスクは、市場リスク、信用リスク、流動性リスクの要素に分けることができる。財務書類の読者に投資運用会社と管理会社の取締役会が採用したリスク管理手法を理解してもらうため、各々のリスクについて順に説明し、関連する定性的および定量的分析を記載する。

(a) 市場リスク

市場リスクは、金融商品の公正価値または将来キャッシュ・フローが、時価の変化により変動するリスクである。市場リスクには、通貨リスク、金利リスクおよび時価リスクの3種類のリスクがある。

(i) 時価リスク

金融商品の公正価値または将来キャッシュ・フローが、特定の金融商品もしくはその発行体に特有な要因によって引き起こされたリスクであるか、または市場で取引されている類似の金融商品にも影響を与えるその他の要因であるかに係らず、時価の変化（通貨リスクおよび金利リスクによるものを除く）によって変動するリスクである。原則として、ファンドは、主に東京証券取引所に上場された日本株式に、全額が投資されている。

ファンドの設立以来、T O P I Xは0.7%上昇したが、ファンドは32.4%の下落となった。

2014年12月31日においてT O P I Xが10%上昇し、他の変動要因が一定だったと仮定した場合、前12か月間のファンドのパフォーマンスを基に推定される、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産価額の増加は、およそ157,000,000円（2013年12月31日：177,000,000円）である。逆に、T O P I Xが10%下落したと仮定した場合、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産価額はほぼ同額分減少すると推定される。

感応度分析の限界

市場リスクの感応度分析は過去のデータに基づいており、将来の時価変動、市場間の相関関係および逼迫した状況下における市場の流動性の程度が、過去のパターンと無関係に変動するという事実を勘案できないため、かかる分析には限界がある。時価リスク情報はリスクの相対的評価であり、正確かつ精緻な数値ではなく、将来の市況は、過去にあった市況と大きく異なることがある。感応度分析においては、T O P I Xに対するファンドの相対的パフォーマンスは一定であると仮定されている。

(ii) 通貨リスク

財務報告基準第29号において通貨リスクは、金融商品の公正価値または将来キャッシュ・フローが、為替レートの変化により変動するリスクと定義されている。

これは、金融商品が測定される機能通貨以外の通貨建の商品に関して生じるリスクである。財務報告基準第29号の目的上、非貨幣性科目の金融商品または、機能通貨建金融商品からは通貨リスクは生じない。ファンドのすべての貨幣性および非貨幣性金融資産は、機能通貨である日本円建である。一部の費用は日本円以外の通貨で支払われるが、これらは重要な通貨リスクをもたらすものではない。

(iii) 金利リスク

金利リスクは、市場金利の変化により、金融商品の将来キャッシュフローの公正価値が変動するリスクである。ファンドの金融資産の大部分は株式ならびに金利の支払および満期がないその他の商品である。ファンドの現金残高は、重要な金利リスクの影響を受けない。

(b) 信用リスク

信用リスクは、金融商品の一方の当事者が、債務の不履行により、他方当事者に金融上の損失を与えるリスクである。

ファンドは証券取引所で取引される債務証券、先物またはいかなる種類のデリバティブにも投資していないため、ファンドにおける信用リスクは極めて低い。

ファンドの受託会社は、ステート・ストリート・カストディアル・サービスズ（アイルランド）リミテッド（以下「受託会社」という。）である。ファンドの資産および現金の実質的にすべてが、受託会社の保管管理ネットワークによって保有されている。受託会社またはその親会社であるス

テート・ストリート・コーポレーションの破産または支払不能状態により、受託会社によって保有される投資債券および投資株式に対するファンドの権利が、遅延または制限されることがある。2014年12月31日および2013年12月31日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャーは、投資有価証券明細表に開示されている投資有価証券の価値の合計である。

信託証書およびアイルランド非UCITS通達の要件に則り、ファンドの証券は、受託会社の保管管理ネットワークにおいて分別口座で保有される。受託会社がファンドの資産保管のために任命するいかなる代理会社についても、かかる会社がファンドの資産を分別保管することを、受託会社は保証する。したがって、受託会社が支払不能に陥る、または破産した場合でも、ファンドの資産は分別されかつ保護されるため、取引相手方リスクはさらに軽減される。ただし、ファンドは、受託会社が保有するファンドの現金に関し、受託会社または受託会社が利用する一定の保管人のリスクにさらされる。受託会社が支払不能または破産となった場合、ファンドは自身の現金に関し、受託会社に対する一般債権者として扱われる。受託会社の親会社であるステート・ストリート・コーポレーションの2014年12月31日現在の信用格付は、A+であった（2013年：A+）。

ファンドは、支払義務および債務履行義務のための継続的な担保として、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドのために管理会社とステート・ストリート・カスタディアル・サービスズ（アイルランド）リミテッドとの間で締結された2014年10月1日付信託証書に基づき、ファンドの資産を超える手数料をもって、継続的な担保権を受託会社およびその関連会社に付与している。

#### (c) 流動性リスク

流動性リスクは、ファンドが金融負債に付随する責務履行の困難に遭遇するリスクである。投資運用会社が管理する主要な流動性リスクは、買戻請求に応じて、いかなる時株式を速やかに売却できるようにすることである。買戻請求に対する責務を全うするため、ファンドは証券の売却が必要になることがある。かかるリスクを管理するため、ファンド運用の内部規則では、純資産価額の最低25%を、優良企業に投資するよう定めている。

保有されている投資有価証券はすべて、流動性が高いとみなされる、活発に取引されておる上場株式である。したがって、ゲート、サイドポケット、ロックアップ規定および／または類似する取決めによるポジションの管理のための合意の準備は整っていない。

管理会社は、各サブ・ファンドの受益証券総口数の10%を超える買戻請求が当該サブ・ファンドまたはその受益者の利益にとり不利な影響を及ぼすことがあると判断する場合には、いずれかの取引日に買い戻された各サブ・ファンドの受益証券総口数を、関連するサブ・ファンドの受益証券総口数の10%までに制限する権利を有する。かかる場合、当該取引日に受益証券を買い戻すことを希望するすべての受益者が、当該受益証券と、買い戻されていないものにかかる事態が発生していなければ買い戻されていたであろう受益証券の同じ割合の買戻しを翌取引日に繰り越すこと実現することができるよう、当該制限は按分して適用される。ただし、前取引日から繰り越された買戻請求は、必ず前記の制限に従い、後発の買戻請求に優先して対応されるものとする。

2014年12月31日および2013年12月31日現在のすべての金融負債は、1か月以内に満期を迎える。

#### (d) 公正価値の見積り

財務報告基準第29号は、測定時に使用するインプットの重要度を反映した公正価値ヒエラルキーを使用して、公正価値測定を分類するようユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドに要求している。公正価値ヒエラルキーは以下のレベルに分けられる。

- ・ レベル1－活発な市場における同一の資産または負債の市場価格（未調整）。
- ・ レベル2－レベル1に含まれる市場価格以外のインプットで、資産または負債に関して直接的（すなわち、価格として）または間接的（すなわち、価格から導かれるものとし

て)に観察可能なもの。

- ・ レベル3－観察可能な情報に基づいていない資産または負債のインプット（すなわち観察不可能なインプット）。

公正価値測定は、その全体として公正価値ヒエラルキーのレベルに分類され、どのレベルに分類されるかは、公正価値測定全体にとって重要なインプットのうち最低レベルのインプットを基準に決定される。かかる目的上、インプットの重要性評価は、公正価値測定の全体に対して行われる。公正価値測定で観察可能なインプットが使用されたとしても、当該インプットにつき、観察不可能なインプットに基づいて重要な調整を要する場合、かかる測定はレベル3の測定となる。公正価値測定全体に対する特定のインプットの重要性を評価するには、資産または負債に固有の要因を考慮した上での判断が必要になる。

観察可能か否かを決定するために、ファンドによる重要な判断が必要となる。ファンドは、観察可能なデータとは、容易に入手可能で、定期的に配信または更新され、信頼できかつ検証可能で独占されておらず、関連する市場に活発に関与している独立した情報源によって提供される市場データであるとしている。

2014年12月31日および2013年12月31日現在のファンドの投資有価証券はすべて、活発に取引される有価証券であるレベル1に分類される株式であり、損益を通じて公正価値で測定される。当期において、レベルの変更はなかった（2013年：該当なし。）。

ファンドは、レベル2またはレベル3に分類される有価証券を保有していない。

## 17. 為替レート

当期において保有されている資産のすべてが日本円建てであるため、換算のための為替レートは使用されていない。当期末における特定の報酬および債務残高に関しては、以下の為替レートが適用される。

英スターリング・ポンド	186.244182
ユーロ	145.045563

## 18. ポートフォリオの効率的運用

ファンドは、ポートフォリオの効率的運用のためおよび為替取引のリスクを回避するため、中央銀行の定める条件および制限に従い、AIFルールブックに略述される技法および手段を利用することができる。さらに、将来ファンドの利用に適した新規の技法および手段が開発されることがあり、ファンドは、関係するファンドの英文目論見書補遺で開示すること、ならびに中央銀行の事前承認を得ることおよび中央銀行により課された制限に従うことを条件に、当該技法および手段を利用することができる。

当期において、ポートフォリオの効率的運用を目的とした、ファンドによる金融派生商品の利用はなかった（2013年：該当なし）。

## 19. レバレッジ

投資運用会社は、ファンドにレバレッジを適用しない。

## 20. 英文目論見書における重要な変更

管理会社の変更およびファンドのオルタナティブ投資ファンド（「AIF」）への登録により、2014年10月1日付でファンドの改訂英文目論見書が発行された。

**21. 後発事象**

当期末以降に、ファンドに影響を与える重要な事象はなかった。

**22. 監査済財務書類の承認**

本監査済財務書類は管理会社により2015年4月27日に承認された。

## (3) 投資有価証券明細表等

## ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド

## 投資有価証券明細表

2014年12月31日現在

株数	銘柄	評価額 (日本円)	資産比率 (%)
広告－0.80% (2013年：0%)			
61,600	ティール・ワイ・オー	11,149,600	0.80
自動車部品－12.01% (2013年：7.47%)			
12,600	小糸製作所	46,620,000	3.35
4,300	ムロコーポレーション	6,123,200	0.44
18,000	ニッキ	7,848,000	0.56
14,300	NOK	44,187,000	3.17
18,100	東洋ゴム	43,132,300	3.10
6,300	T P R	19,341,000	1.39
自動車－7.20% (2013年：9.51%)			
17,400	マツダ	50,877,600	3.66
20,200	ヤマハ発動機	49,308,200	3.54
銀行業－0% (2013年：1.05%)			
建築用材－0% (2013年：7.04%)			
化学－6.37% (2013年：3.66%)			
23,200	扶桑化学工業	30,508,000	2.19
19,000	三菱ガス化学	11,514,000	0.83
20,000	日本触媒	31,760,000	2.28
2,200	日東電工	14,898,400	1.07
商業サービスおよびサプライ－2.78% (2013年：3.47%)			
8,600	学情	9,090,200	0.65
22,500	宇徳	12,600,000	0.91
13,800	ワールドホールディングス	17,015,400	1.22
コンピューターおよび周辺機器－1.90% (2013：0%)			
41,000	富士通	26,412,200	1.90
建築土木－0.87% (2013年：2.42%)			
21,300	東急建設	12,098,400	0.87
各種金融－1.96% (2013年：4.72%)			
4,600	クレディセゾン	10,382,200	0.75
11,600	F P G	16,912,800	1.21
電気機器－1.61% (2013年：4.42%)			
15,000	ダイヤモンド電機	11,805,000	0.85
37,000	鈴木金属工業	10,656,000	0.76
電子機器および装置－9.02% (2013年：8.31%)			
5,900	アルプス電気	13,611,300	0.98
30,000	ミネベア	54,060,000	3.88
5,000	オムロン	27,200,000	1.95
4,400	S E M I T E C	11,259,600	0.81
38,000	東芝	19,429,400	1.40
食料品－1.02% (2013年：0%)			
12,000	アオキスーパー	14,160,000	1.02



株数	銘柄	評価額 (日本円)	資産比率 (%)
手工具および工作機械－1.39% (2013年：0%)			
9,900	オーエスジー	19,334,700	1.39
健康機器および補給品－0% (2013：1.43%)			
持株会社（分散型）－3.06% (2013年：0%)			
63,000	セイコーホールディングス	42,651,000	3.06
住宅建築－0% (2013年：1.86%)			
家電－0.89% (2013年：0%)			
5,800	フォスター電機	12,330,800	0.89
保険－0% (2013：3.24%)			
インターネット・ソフトウェアおよびサービス－0.70% (2013年：3.21%)			
3,700	プロシップ	9,793,900	0.70
鉄鋼－0% (2013：2.84%)			
レジャー用品－1.81% (2013年：1.56%)			
121,000	グローブライド	25,168,000	1.81
機械－10.18% (2013年：12.23%)			
700	ファナック	13,958,000	1.00
73,000	J U K I	31,609,000	2.27
81,000	北川鉄工所	17,820,000	1.28
300	ミクロン精密	916,500	0.07
11,900	ミマキエンジニアリング	31,606,400	2.27
60,000	ニチユ三菱フォークリフト	45,780,000	3.29
金属・鉱業－5.38% (2013年：1.93%)			
44,000	三井金属鉱業	12,848,000	0.92
26,000	不二越	19,370,000	1.39
56,400	日本軽金属ホールディングス	9,757,200	0.70
41,000	NTN	22,058,000	1.59
6,000	住友金属鉱山	10,860,000	0.78
事務用電子機器－3.79% (2013年：0%)			
10,400	セイコーエプソン	52,832,000	3.79
製薬－3.27% (2013年：0%)			
24,300	日医工	45,538,200	3.27
不動産－2.68% (2013年：4.46%)			
47,000	イントランス	11,468,000	0.83
17,600	シノケングループ	25,801,600	1.85
小売－2.91% (2013年：1.59%)			
14,600	シチズンホールディングス	13,636,400	0.98
30	日本調剤	121,500	0.01
3,800	パル	12,540,000	0.90
6,600	パロー	14,176,800	1.02
半導体製造装置および製品－0% (2013：2.85%)			
通信－0% (2013：2.02%)			
繊維・衣料－3.49% (2013年：0%)			
20,000	デサント	23,320,000	1.67
75,000	富士紡ホールディングス	25,350,000	1.82
玩具、ゲームおよびホビー－0.99% (2013年：0%)			
5,400	バンダイナムコホールディングス	13,834,800	0.99



株数	銘柄	評価額 (日本円)	資産比率 (%)
<b>貿易会社および販売代理店</b> - 3.77% (2013年 : 4.80%)			
9,700	ジェスコ	17,460,000	1.25
16,000	丸紅	11,592,000	0.83
10,800	明治電機工業	12,603,600	0.91
12,900	東テク	10,823,100	0.78
<b>運輸</b> - 5.97% (2013年 : 0.73%)			
6,400	ハマキョウレックス	23,744,000	1.71
34,000	NSユニテッド海運	11,696,000	0.84
42,300	SBSホールディングス	42,215,400	3.03
17,000	トナミホールディングス	5,491,000	0.39
<b>投資有価証券 (取得原価 : 1,138,592,402円)</b>		1,334,065,700	95.82
債権 (2013年 : 0.09%)		52,325,630	3.76
現金および預金残高 (2013年 : 4.75%)		72,290,321	5.19
<b>資産合計</b>		1,458,681,651	104.77
債務 (2013年 : (1.83)%)		(69,043,919)	(4.96)
買呼値から最終取引価格への調整		2,634,050	0.19
<b>買戻可能参加受益者に帰属する純資産 (最終取引価格)</b>		1,392,271,782	100.00

**最終取引価格に基づく純資産価額 (注記2) :**

	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
<b>純資産価額</b>			
円クラス	1,378,762,311円	1,329,145,462円	943,020,793円
米ドルクラス	13,509,471円	12,299,776円	7,539,064円
<b>発行済買戻可能参加受益証券口数</b>			
円クラス	204,000	216,000	250,000
米ドルクラス	2,000	2,000	2,000
<b>買戻可能参加受益証券 1口当たり純資産価格</b>			
円クラス	6,759円	6,153円	3,772円
米ドルクラス	6,755円	6,150円	3,770円

## V. お知らせ

### ●管理会社の変更について

平成26年7月1日付で管理会社が「YMSマネジメント・サービズ・リミテッド」から「カーネ・グローバル・ファンド・マネージャーズ（アイルランド）リミテッド」に変更されました。

### ●報酬体系の変更について

平成26年10月1日付でファンドの報酬について以下のとおり料率に変更されました。

旧	新
受託会社の報酬： ① ファンドの純資産価額の年率 <u>0.02%</u> （毎月後払い） ② 一証券取引について、25米ドル	受託会社の報酬： ① ファンドの純資産価額の年率 <u>0.03%</u> （毎月後払い） ② 一証券取引について、25米ドル
投資運用会社の年間報酬： ファンドの純資産価額の年率 <u>1.00%</u> （毎月後払い）	投資運用会社の年間報酬： ファンドの純資産価額の年率 <u>0.995%</u> （毎月後払い）
販売報酬： 四半期中に日本における販売会社が販売した受益証券の日々の平均純資産価額の年率 <u>0.40%</u> （四半期毎に後払い）	販売報酬： 四半期中に日本における販売会社が販売した受益証券の日々の平均純資産価額の年率 <u>0.395%</u> （四半期毎に後払い）

### ●運用報告書（全体版）の電磁的方法による提供について

運用報告書（全体版）について電磁的方法により提供するための所要の信託証書の変更を行いました（平成27年8月27日効力発生）。