

ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンド
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

運用報告書(全体版)

作成対象期間: 第11期(平成27年1月1日～平成27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11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
信託期間	円クラスは、平成17年10月14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。米ドルクラスは、平成18年2月22日から運用を開始し、平成27年11月30日に終了しました。
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。

管理会社

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

代行協会員

みずほ証券株式会社

目次

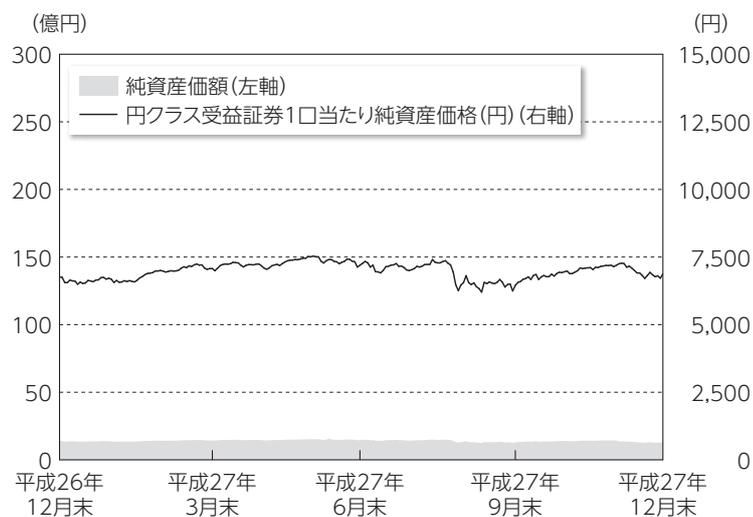
	頁
I. 運用の経過および運用状況の推移等	1
II. 運用実績	8
III. 純資産額計算書	13
IV. ファンドの経理状況	14
V. お知らせ	40

(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28年4月28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(同日午後零時3分頃公表)の仲値(1米ドル=109.75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



第10期末の1口当たり純資産価格	
円クラス	6,759円(分配金額:0円)
第11期末の1口当たり純資産価格	
円クラス	6,882円(分配金額:0円)
騰落率	
円クラス	1.82%

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26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) 純資産価額には米ドルクラスも含まれます。なお、米ドルクラスは、平成18年2月22日に運用が開始され、平成27年11月30日に終了しました。
(注3) 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4) 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

日本政府の経済政策であるアベノミクスの開始から3年が経過しました。当初から、日本政府は、日本銀行による大規模な金融緩和を背景として経済をデフレから成長へと移行させることを目指していました。これにより、円安が発生し、雇用が拡大し、日本企業による設備投資が増加しました。しかし、非正規労働者割合の増加により賃金上昇は伸び悩んでおり、また、企業収益の大部分が円安ならびに原材料および石油価格の下落に帰するものであるため、資本支出は僅かながら落ち込みました。一方、従前不安定感のあった環太平洋パートナーシップ協定（「TPP」）が10月に大筋合意に至ったことにより、日本企業の収益増加に好影響が及ぶ見通しです。また、日本政府は、50年後も人口1億人を維持し、1億人すべての人が活躍できる社会を目指して、名目GDPを471兆円から600兆円に引き上げることを目的として「アベノミクス新3本の矢」を発表したこともあり、さらに、外国人ビザ要件緩和、法人税率の引下げおよび電力小売全面自由化等の政策を進めていくこととなります。

海外

米国連邦準備制度理事会（FRB）は、リーマン破綻後、平成20年12月に利下げを行い、ゼロ金利政策を導入しました。この期間、経済は回復を遂げ、NYダウ平均株価は18,312米ドルという史上最高値を記録しました。政治的には、テロの脅威の拡大その他の要因により極右派が台頭し、おおよそ政治経験のないドナルド・トランプ氏が大統領選において共和党第一候補となりました。FRBの金融政策に目を転じると、平成27年12月、連邦公開市場委員会（FOMC）が9年ぶりに利上げを行いました。

欧州では、内戦が続くシリアの難民をめぐる問題やパリにおけるテロ攻撃等により、欧州連合（EU）の結束が揺さぶられることとなりました。英国およびスペインがEUを離脱する可能性があるため、ドイツが欧州全体の中心かつ代表的存在となることが予想されています。一方、財務政策に関して、平成27年12月、欧州中央銀行は資産購入プログラムの期限延長等の追加緩和政策を発表し、預金金利の引下げを行いました。

中国においては、指導者層が経済の持続的成長を目指していることもあり、経済構造の転換に注目が集まっています。平成27年10月に行われた第18期中央委員会第5回総会では、一人っ子政策の廃止の是非等、経済面・社会面における今後の計画について議論されました。さらに、11月末に人民元（RMB）がIMFの補完的外国為替準備金バスケットである特別引出権（SDR）の構成通貨となることが決定され、またアジアインフラ投資銀行が中国主導で設立されたことは、RMBの国際化の中重大な事象となりました。

経済

国内

日本における平成27年度の実質GDP成長率は0.6%と予想されています。直近では、GDPの1.2兆円の下方修正、また平成26年度の遡及下方修正に加えた住宅建設等の数値の下方修正が発表されました。

海外

米国における平成27年度の実質GDP成長率は+2.6%の見通しです。雇用状況の改善により個人消費が増加し、民間部門の資本支出等が内需を引き上げています。また、財政政策について、FRBは将来、経済への影響を見据えつつ徐々に金利を引き上げていくことが予想されています。

ユーロ圏における平成27年度の実質GDP成長率は+1.5%の見通しです。上半期には、ギリシャ債務危機の再発が問題になりました。しかし、個人消費の回復に加え、輸出が増加する見込みであるため、EUにおいては経済全般の緩やかな回復が予想されています。ただ、フォルクスワーゲンの排ガス不正問題の副次的影響が不明確であることから、設備投資の縮小の可能性もあると考えられます。

中国における平成27年度の実質GDP成長率は+6.8%の見通しです。中国は、消費中心の経済モデルへ移行中であり、また高成長からより緩やかな安定成長へと移行していくところです。一方で、インフレの低迷、住宅価格の下落および雇用環境の悪化が、着目しておくべきリスク要因として取り残されています。

国内経済見通し（内閣府）

(単位：%)

	平成26年度 実績	平成27年度 実績	平成28年度 見通し
実質GDP成長率	-1.0	+1.2	+1.7
民間最終消費支出	-2.9	+1.0	+2.0
民間住宅投資	-11.7	+2.8	+3.8
民間企業設備投資	+0.1	+2.8	+4.5
外需寄与度	+0.6	+0.1	-0.1
名目GDP成長率	+1.5	+2.7	+3.1
完全失業率	3.5	3.3	3.2
消費者物価指数・変化率	2.9	0.4	1.2

*内閣府「平成27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26年	平成27年	平成28年
世界実質GDP成長率	+3.4	+3.1	+3.6
日本実質GDP成長率	-0.1	+0.6	+1.0
米国実質GDP成長率	+2.4	+2.6	+2.8
ユーロ圏実質GDP成長率	+0.9	+1.5	+1.6
中国実質GDP成長率	+7.3	+6.8	+6.3

* IMF「世界経済見通し」平成27年10月発表

企業業績

企業業績	平成24年度	平成25年度	平成26年度	平成27年度予想
売上高成長率	+2.9%	+11.0%	+4.2%	+0.4%
経常増益率	+9.1%	+39.9%	+7.2%	+6.0%
当期増益率	+29.7%	+101.1%	+7.4%	+8.3%

*企業業績は、金融を除く1,536社集計、平成27年度は会社予想・日経予想ベース（平成27年12月末現在）

日本企業の収益安定の継続や、中国の経済状況の減速および米国の好調な景気動向により、日経平均株価は一時的に20,000円台にまで回復しました。その後、FRBは、効果が控えめであったものの利上げを行い、原油、鉄鋼等の商品価格の低迷が続きました。今後、投資運用会社は、金利の段階的な上昇に起因する米国経済の進展に伴って収益を拡大することが見込まれる日本企業、平成28年に開始する中国の第13次五か年計画により予想される中国経済回復、ならびに名目GDP600兆円という日本政府の成長戦略や補正予算から目を離さないようにします。

株式市場

平成27年1月1日から12月31日までの間、TOPIXは9.9%、日経平均株価は9.1%上昇しました。中小型株は、日経ジャスダック平均が12.0%、TSE II指標が7.7%上昇しました。

消費税増税の影響が長引いているものの、円安、安価な原油価格および好調な米国経済を背景に、企業収益は好調を維持しました。また、日本企業が記録的な収益計上を続けたため、平成28年3月31日終了年度の企業業績の動向の見通しが確認されました。

加えて、需給の側面においては、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が資金を投入し、日本銀行がETFを購入し、海外投資家が投資を継続したため、資金流入が続きました。個人の売買動向さえも、一時的に購入価の純額に変化をもたらしました。これらの要因等が出来高を上昇させ、日本の株式市場が上昇し、日経平均株価は18年ぶりの高値水準に達しました。

海外では、欧州においてギリシャの債務交渉が長期的に難航している一方、経済面では、インフレがボトムアウトしたとみなされ、欧州中央銀行が量的緩和により改善を遂げたことから、かかる影響は抑制されました。さらに、米国における利上げが懸念事項となっていました。FRBのイエレン議長が利上げに関して慎重な対応を行ったため、影響は僅かなものに止まりました。

平成27年8月から12月までは、中国人民銀行による元レートの引下げに端を発し、中国経済の急速な停滞の懸念、物価のさらなる下落、および、米国の利上げが新興市場通貨危機をもたらすとの懸念の再発等の要因により、世界的な株式市場の売却処分が引き起こされ、日本の株式市場も急速に下落しました。その後、欧州中央銀行による追加金融緩和と政策、中国における利下げおよび環太平洋パートナーシップ協定（TPP）の大筋合意等の要因により、市場は回復しました。

海外では、パリにおけるテロ事件の余波もあり緊張感が蔓延していましたが、株式市場への影響は極めて迅速に抑制されました。12月にはFRBのFOMCによる約10年ぶりの利上げが予想されていたこともあり、影響は抑制されました。一方、OPECは、生産目標を設定することができなかつたため、原油価格が急落し、平成28年の見通しについて不明確なままです。

一方、円安、北米の好調さおよび外国人観光客から流入する個人消費により、日本企業の収入および収益の成長が達成されましたが、中国内の企業への悪影響ならびにスマートフォン価格や物価のエクスポージャーによって相殺されました。それにもかかわらず、企業収益は全般的に改善を続けています。

8月および9月には、海外投資家が市場において大幅な売りに出ました。日本銀行がETFを購入し、個人投資家による購入も行われたものの、それだけでは売りを相殺するのに十分ではありませんでした。平成27年12月30日現在、TOPIXの終値は1547.30円でした。漁業、農業および林業、製薬ならびに小売部門は急上昇し、水運業および鉄鋼業部門は下落しました。

■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国内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27年1月1日～平成27年12月31日	1.8%	9.9%	-8.1%

平成27年12月末日現在、TOPIXを構成する1,847の企業は、平成27年度について、764.3兆円の売上高、54.6兆円の経常利益、33.4兆円の純利益、そして9.9兆円の支払済総配当を計上することが予想されています。これは、平成26年度と比較して、売上高が2.3%、経常利益が8.3%、純利益が9.7%成長し、支払済配当が7.5%増加したことを示しています。

ファンドのポートフォリオを構成する42の企業は、平成26年度と比較して、売上高が9.2%、経常利益が21.2%、純利益が44.7%成長し、支払済配当が37.7%増加しました（平成27年度の配当方針を宣言していない企業を除きます。）。ポートフォリオは、経常利益率が平均8.2%、純利益率が平均5.2%の企業群で構成されており、かかる経常利益率および純利益率は、全TOPIX構成企業の平均利益率を上回っています。また、ファンドのポートフォリオ構成企業の配当性向は20.9%です（平成27年度の配当方針を宣言していない企業を除きます。）。

ポートフォリオ構築に際し、ファンドは、主に、以下の投資テーマに重点を置きました。

- ① スマートカーの改良競争においてエネルギー効率を大幅に改善している、マツダのような自動車メーカーおよび部品メーカー
- ② 新興国の発展段階に合わせて戦略的に商品を販売することにより中長期的に成長する可能性のあるインフラ関連株式、ならびにアジアにおける成長中の投資テクノロジー（IT）および物流ニーズに沿った高品質の商品を創出する重要な技術を有する企業（例：サトーホールディングス）
- ③ 日本トリムのように、日本において、グローバルな拡大を通じてさらなる成長が見込まれる新たな市場を創出することに成功した商品、サービスおよびビジネスモデルを有する企業
- ④ デサントのように、最先端技術またはブランド知名度により価格決定力を維持することができ、売上量を増加させることができる企業

個々のポジションに関しては、以下の株式がファンドの業績にプラスに寄与しました。

富士重工業株式会社は、主要な米国自動車市場において自動車売上台数を伸ばし続けています。同社の衝突防止システムである「アイサイト」を含む安全技術のニーズは、米国のすべての製造元およびモデルにおいて高まっています。同社の戦略は、販売奨励金を通じた成熟市場での売上台数の追求の代わりに利益率に重点を置くことであり、それに加えて、中古車市場において自社の自動車の価格を高く維持することができるような供給管理に重点を置くことです。これにより同社は、新車の需要と再注文を獲得しました。同社は、想定以上に生産能力を向上させているため、生産能力利用水準を高く維持することにより自動車売上台数を増加させることが期待されます。中長期間にわたり期待される収益成長および財政構造の改善により、同社は、配当支払の増加等、株主向けの方針を積極的に遂行することができます。

株式会社日本トリムは、日本の整水器市場のシェア第1位を誇っています。研究機関による研究成果を利用した同社の整水器の優位性と認知度が上昇しつつある水素水の効能との組合せが、同社の商

品の市場を拡大し続けています。直販部門の販売効率の改善ならびにホールセールおよび相手先商標製品の製造会社（OEM）のニーズの増加により、平成27年度の売上個数は記録的なものとなることが期待されます。近年発売された新たな整水器商品専用の利益率の高いカートリッジが90%という高いリピート売上率を実現していることにより、整水器の6年から7年のライフサイクルが同社の安定した年間売上および収益に貢献することが見込まれます。OEM増加による売上個数向上の予想から、同社は、来年度以降も生産能力の向上を計画しており、売上および収益は中長期間にわたり成長することが見込まれます。また、同社が株主向けの方針を積極的に遂行していることから、配当率の増加も期待できます。

株式会社オープンハウスは、メジャーな業者が取り扱わない、都心に位置する狭く細長い土地を廉価で購入し、新築一戸建て住宅として販売することにより、販売取引数を増加させています。同社の強みは、他の不動産販売会社と比較して多くの接触を有する積極的な営業チームを通じて、地域の不動産会社からタイムリーに都心の土地および顧客情報を入手する能力です。営業チームは、都心に一戸建て住宅を所有することを希望する30歳から40歳の顧客層を最優先してそのニーズを利用することにより、一等地の物件を続々と提供することができます。現在、東京の新築アパートの価格は上昇しており、同社は、一戸建て住宅の価格優位性を上昇させています。同社の商品ラインは、アパート、一戸建ておよび改築物件に分かれています。平成28年度以降も、現在利益率の高い一戸建て住宅に重点を置き、売上戸数を増加させることを計画しています。また、建設能力が不足している同社自身が建設請負契約を通じて外注することにより、同社は、かかる連携により建設能力を2.5倍増加させ、外部請負業者を利用して利益率を向上させることに成功しています。

■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「IV. 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

12月、株式市場は、新たな年次決算報告において好調な業績を発表した企業に比較的率直に反応しました。しかし、過剰買株式の間では、市場は、大型株の売却と小型株のさらなる上昇とに二分されました。また、年始以来上昇を続けている食品および製薬部門においても、上昇する株式と下落する株式が明確に分かれています。平成27年とは対照的に、平成28年において商品相場状況はより落ち着くべきであり、その場合には、急な円安に起因したマクロ経済の事象よりもミクロ経済に注目することが重要となります。その場合、企業業績の評価および株価関連の公正価値の認識に基づいた銘柄選択が最重要となります。

アベノミクスが目指すGDP600兆円の目標の一環として賃金が3%上昇する予定であることから、中長期的な売上および利益の成長を見込んで内需関連企業の株価が上昇する可能性が高まっており、国内株式市場に混乱が発生した場合であっても、かかる企業への影響は最小限であると思われます。投資運用会社は、3年間のEPSの予測を利用し、各株式の目標価格に沿ってポートフォリオのポジションの比重を調整していきます。投資運用会社は、企業業績を分析・評価することで、中長期的な利益の向上が期待でき、売上個数の成長に基づくEPSの高い伸び率が期待できる企業への投資に注力します。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬	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% (最低年間報酬: 72,000ユーロ)	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。
受託会社の報酬	①純資産価額の年率0.03% ②一証券取引について、25米ドル	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。
投資運用会社の年間報酬	純資産価額の年率0.995%	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。
成功報酬	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	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%は投資運用会社を受領し、残りの50%は当該受益証券を販売した販売会社を受領します。
販売報酬	純資産価額の年率0.395%	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。
代行協会員報酬	純資産価額の年率0.10%	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、代行協会員に支払われます。
その他の費用(当期)	1.066%	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。

(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28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	1,138,771,200	96.63
現金・預金・その他の資産（負債控除後）		39,735,095	3.37
合計（純資産価額）		1,178,506,295	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28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	日本トリム 普通株式	日本	電気機器	9,000	3,698	33,281,209	7,460	67,140,000	5.66
2	日本ライフライン 普通株式	日本	健康機器および補給 品	27,000	1,178	31,801,706	2,400	64,800,000	5.46
3	アイレップ 普通株式	日本	インターネット・ソ フトウェアおよび サービス	64,400	368	23,724,167	739	47,591,600	4.01
4	小糸製作所 普通株式	日本	自動車部品	9,600	3,564	34,215,832	4,840	46,464,000	3.92
5	オープンハウス 普通株式	日本	不動産	15,700	1,925	30,216,841	2,400	37,680,000	3.18
6	ブイ・テクノロジー 普通株式	日本	半導体製造装置およ び製品	8,200	5,063	41,513,112	4,590	37,638,000	3.17
7	帝人 普通株式	日本	化学	87,000	422	36,697,086	397	34,539,000	2.91
8	ベリサーブ 普通株式	日本	ITサービス	7,000	2,842	19,893,257	4,905	34,335,000	2.89
9	損保ジャパン日本興亜ホ ールディングス 普通株式	日本	保険	11,600	4,009	46,506,515	2,940.5	34,109,800	2.88
10	総合警備保障 普通株式	日本	商業サービスおよび サプライ	5,500	4,532	24,923,663	6,140	33,770,000	2.85
11	レオパレス21 普通株式	日本	不動産	49,700	711	35,350,340	667	33,149,900	2.79
12	ムゲンエステート 普通株式	日本	不動産	14,900	2,471	36,817,280	2,145	31,960,500	2.69
13	日成ビルド工業 普通株式	日本	住宅建築	75,000	346	25,947,858	411	30,825,000	2.60
14	サトーホールディングス 普通株式	日本	事務用電子機器	12,400	2,577	31,957,250	2,293	28,433,200	2.40
15	タカラレーベン 普通株式	日本	不動産	39,400	763	30,080,899	712	28,052,800	2.36
16	イトクロ 普通株式	日本	インターネット・メ ディア	8,400	2,387	20,050,230	3,300	27,720,000	2.34
17	ダイフク 普通株式	日本	機械	13,700	1,842	25,236,971	1,994	27,317,800	2.30
18	ジェイコムホールディング ス 普通株式	日本	商業サービスおよび サプライ	9,200	1,466	13,488,320	2,670	24,564,000	2.07
19	オーエスジー 普通株式	日本	手工具および工作機 械	11,100	1,894	21,018,937	2,040	22,644,000	1.91
20	コーセイ 普通株式	日本	家庭用品	2,200	8,544	18,797,654	10,260	22,572,000	1.90
21	ジェイエイシーリク ルートメント 普通株式	日本	人事リクルート	15,900	1,282	20,384,797	1,362	21,655,800	1.83
22	ファーストコーポレーシ ョン 普通株式	日本	住宅建築	22,800	1,072	24,438,452	946	21,568,800	1.82
23	グリムス 普通株式	日本	エンジニアリングお よび建築サービス	23,700	1,032	24,464,180	894	21,187,800	1.79
24	参天製薬 普通株式	日本	製薬	13,000	1,745	22,681,883	1,596	20,748,000	1.75
25	日本電子 普通株式	日本	電子機器および装置	38,000	595	22,616,964	496	18,848,000	1.59
26	フロイント 普通株式	日本	産業機械	14,800	1,193	17,654,898	1,234	18,263,200	1.54
27	物語コーポレーション 普通株式	日本	小売	3,500	4,273	14,956,406	5,180	18,130,000	1.53
28	ガリバーインターナシ ョナル 普通株式	日本	自動車小売	16,100	1,275	20,534,560	1,087	17,500,700	1.48
29	SBSホールディングス 普通株式	日本	運輸	22,300	612	13,637,822	684	15,253,200	1.29
30	いちごグループホールデ ィングス 普通株式	日本	不動産	30,700	371	11,402,729	481	14,766,700	1.24

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27年1月1日から平成28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 (11,064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 (9,444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 (5,460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 (5,547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 (5,865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 (4,726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 (4,777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 (6,417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 (6,207円)
第11会計年度末 (平成27年12月末日)	1,293,771,783	円クラス 米ドルクラス	6,882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 (6,259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 (6,419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 (6,470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 (6,614円)
5月末日	1,512,770,874	円クラス 米ドルクラス	7,452円 60.13米ドル (6,599円)
6月末日	1,461,270,675	円クラス 米ドルクラス	7,198円 58.78米ドル (6,451円)
7月末日	1,452,611,765	円クラス 米ドルクラス	7,156円 57.55米ドル (6,316円)
8月末日	1,382,566,768	円クラス 米ドルクラス	6,811円 56.33米ドル (6,182円)

	純資産価額（円）	1口当たりの純資産価格	
9月末日	1,290,636,797	円クラス 米ドルクラス	6,453円 53.64米ドル（5,887円）
10月末日	1,396,586,332	円クラス 米ドルクラス	6,983円 57.92米ドル（6,357円）
11月末日	1,438,765,677	円クラス 米ドルクラス	7,194円 58.41米ドル（6,410円）
12月末日	1,293,771,783	円クラス	6,882円
平成28年1月末日	1,204,444,993	円クラス	6,407円
2月末日	1,052,762,668	円クラス	5,914円
3月末日	1,158,579,865	円クラス	6,509円
4月末日	1,178,506,295	円クラス	6,621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、平成27年11月30日に終了しました。

（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
第11会計年度	0	0	16,000	16,000	188,000	188,000

(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(注)	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
第11会計年度	0	0	2,000	2,000	0	0

(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、平成27年11月30日に終了しました。

Ⅲ. 純資産額計算書

(平成27年12月末日現在)

I 資産総額		1,309,917,284円
II 負債総額		16,145,501円
III 純資産価額 (I - II)		1,293,771,783円
IV 発行済口数	円クラス	188,000口
V 1口当たり純資産価格	円クラス	6,882円

(注) 上記は、公表価格 (平成27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

財務書類の報告

我々の意見

我々は、ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンドの財務書類（「本財務書類」）について、

- ・2015年12月31日現在のファンドの資産、負債および財政状態ならびに同日に終了した年度の運用成績およびキャッシュ・フローを、真実かつ公正に表示しているものと認める。
- ・欧州連合により採択されている国際財務報告基準（「IFRS」）に従って適正に作成され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。

監査事項

本財務書類は、以下により構成されている。

- ・2015年12月31日現在の財政状態計算書
- ・同日に終了した年度の包括利益計算書
- ・同日に終了した年度のキャッシュ・フロー計算書
- ・同日に終了した年度の買戻可能参加受益者に帰属する純資産変動計算書
- ・2015年12月31日現在の投資有価証券明細表
- ・重要な会計方針の要約およびその他の説明情報を含むファンドの財務書類の注記

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欧州連合により採択されているIFRSである。

オルタナティブ投資ファンド運用者（「管理会社」）は、財務報告の枠組みの適用に際して、重要な会計見積りに関する事項等、多くの主観的判断を下した。管理会社は、かかる見積りに際して、仮定を立て、将来の事象を考慮した。

報告することに合意した事項

- ・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、ファンドの会計帳簿が本財務書類を迅速かつ適正に監査するのに十分であることを認める。
- ・ファンドの財務書類は、会計帳簿と一致している。

本財務書類および監査における責任

我々の責任および管理会社の責任

6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、ファンドの受益者全体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

我々は、(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監査を行った。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、以下に対する査定が含まれる。

- ・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
- ・管理会社によってなされた重要な会計見積りの合理性
- ・財務書類の全体的な表示

我々は、入手可能な証拠に対する管理会社の判断を評価し、我々独自の判断を形成し、財務書類における開示を評価することにより、職務に関して上記の領域に最も注力している。

我々は、結論づけのための合理的な基礎を提供するために必要であると我々が考える範囲において、サンプリングおよびその他の監査手法を用いて情報を検査し精査する。我々は、統制の有効性の検査、実証手続または両者の組合せを通じて監査の証拠を入手する。

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。

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：2016年4月27日

Independent auditors' report to the unitholders of Yuki Mizuho Japan Dynamic Growth Fund (a Sub-Fund of Yuki Mizuho Umbrella Fund)

Report on the financial statements

Our opinion

In our opinion, Yuki Mizuho Japan Dynamic Growth Fund's financial statements (the "financial statements"):

- give a true and fair view of the sub-fund's assets, liabilities and financial position as at 31 December 2015 and of its results and cash flows for the year then ended;
 - have been properly prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRSs") as adopted by the European Union; and
 - have been properly prepared in accordance with the requirements of the Unit Trusts Act 1990.
-

What we have audited

The financial statements comprise:

- the statement of financial position as at 31 December 2015;
- the statement of comprehensive income for the year then ended;
- the statement of cash flows for the year then ended;
- the statement of changes in net assets attributable to redeemable participating unitholders for the year then ended;
- the schedule of investments as at 31 December 2015 and
- the notes to the financial statements for the sub-fund which include a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

The financial reporting framework that has been applied in the preparation of the financial statements is Irish law and IFRSs as adopted by the European Union.

In applying the financial reporting framework, the Alternative Investment Fund Manager ("AIFM") has made a number of subjective judgements, for example in respect of significant accounting estimates. In making such estimates, the AIFM has made assumptions and considered future events.

Matters on which we have agreed to report

- We have obtained all the information and explanations which we consider necessary for the purposes of our audit.
 - In our opinion the accounting records of the sub-fund were sufficient to permit the financial statements to be readily and properly audited.
 - The financial statements of the sub-fund are in agreement with the accounting records.
-

Responsibilities for the financial statements and the audit

Our responsibilities and those of the AIFM

As explained more fully in the Statement of Responsibilities of the AIFM set out on page 6, 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 opinion, has been prepared for and only for the unitholders of the sub-fund as a body and for no other purpose. We do not, in giving this opinion, 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.

What an audit of financial statements involves

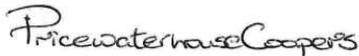
We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (UK and Ireland). An audit involves obtaining evidence about the amounts and disclosures in the financial statements sufficient to give reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement, 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.

We primarily focus our work in these areas by assessing the AIFM's judgements against available evidence, forming our own judgements, and evaluating the disclosures in the financial statements.

We test and examine information, using sampling and other auditing techniques, to the extent we consider necessary to provide a reasonable basis for us to draw conclusions. We obtain audit evidence through testing the effectiveness of controls, substantive procedures or a combination of both.

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.



PricewaterhouseCoopers
Chartered Accountants and Registered Auditors
Dublin
27 April 2016

(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
財政状態計算書

		2015年12月31日 日本円	2014年12月31日 日本円	2014年1月1日 日本円
	注記			
流動資産				
損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産	1	1,249,397,800	1,336,699,750	1,301,049,000
債権	8	2,806,411	52,325,630	1,266,355
現金および預金残高	9	57,713,073	72,290,321	63,698,993
流動資産合計		1,309,917,284	1,461,315,701	1,366,014,348
流動負債				
債務（1年以内に期日が到来する額）	10	(16,145,501)	(69,043,919)	(24,569,110)
買戻可能参加受益者に帰属する純資産		1,293,771,783	1,392,271,782	1,341,445,238
		2015年12月31日	2014年12月31日	2014年1月1日
純資産価額				
円クラス		1,293,771,783円	1,378,762,311円	1,329,145,462円
米ドルクラス（注）		—	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		188,000口	204,000口	216,000口
米ドルクラス（注）		—	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		6,882円	6,759円	6,153円
米ドルクラス（注）		—	6,755円	6,150円

（注）米ドルクラスは、2015年11月20日に終了した（訳注：2015年11月20日に買戻請求が行われ、2015年11月30日に実際に終了した。以下同じ。）。

管理会社を代表して

2016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
包括利益計算書
下記終了年度

		2015年12月31日 日本円	2014年12月31日 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	52,834,807	152,871,285
総収益	6	24,851,750	23,974,434
投資有価証券にかかる利益合計		77,686,557	176,845,719
運用費用	7	(45,288,515)	(50,084,174)
当期純利益		32,398,042	126,761,545
控除：源泉徴収税	4	(3,727,765)	(3,506,001)
源泉徴収税控除後当期利益		28,670,277	123,255,544
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		28,670,277	123,255,544

すべての金額は継続的な運用からのみ生じている。本包括利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

2016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
下記終了年度

		2015年12月31日 日本円	2014年12月31日 日本円
	注記		
期首現在買戻可能参加受益者に帰属する純資産		1,392,271,782	1,341,445,238
買戻可能参加受益証券の売買による変動			
買戻可能参加受益証券発行受領額	13	—	—
買戻可能参加受益証券買戻支払額	13	(127,170,276)	(72,429,000)
		(127,170,276)	(72,429,000)
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		28,670,277	123,255,544
期末現在買戻可能参加受益者に帰属する純資産		1,293,771,783	1,392,271,782

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
 キャッシュ・フロー計算書
 下記終了年度

	2015年12月31日 日本円	2014年12月31日 日本円
運用活動からのキャッシュ・フロー		
当期包括利益合計	28,670,277	123,255,544
運用にかかわる非現金残高の純変動：		
金融商品の純増加／（減少）	89,631,045	(37,979,845)
債権の減少／（増加）	410,661	(1,950,717)
債務の増加	(6,118,955)	(2,304,654)
運用活動からのキャッシュ・フロー	83,922,751	(42,235,216)
資金調達活動からのキャッシュ・フロー		
買戻可能受益証券の発行	—	—
買戻可能受益証券の買戻し	(127,170,276)	(72,429,000)
資金調達活動に使用された現金純額	(127,170,276)	(72,429,000)
当期現金および現金等価物の変動	(14,577,248)	8,591,328
当期首現在現金および現金等価物	72,290,321	63,698,993
当期末現在現金および現金等価物	57,713,073	72,290,321

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
2015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

2015年12月31日終了年度に関する本財務書類は、国際財務報告基準（「IFRS」）および欧州連合（「EU」）により採択されているその解釈ならびに1990年ユニット・トラスト法およびこれらの法律と統合して解釈されるすべての規制に従って作成されている。本財務書類は、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドにおける初のIFRS年間財務書類であり、IFRS第1号「国際財務報告基準の初回適用」が適用されている。前期以前は、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドの財務書類は、アイルランドにおいて一般に認められている会計基準（「アイルランドGAAP」）の該当する箇所に従って作成されていた。IFRSへの移行による影響についての情報は以下に掲載される。

IFRSへの移行

アイルランドGAAPからIFRSへの移行は2015年1月1日に行われ、したがって、2014年12月31日終了年度を示す比較数値は、IFRSへの移行のための調整後における当該年度のユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドの財務書類に基づいている。

IFRSへの移行の結果、アイルランドGAAPに基づいて記録した該当する利益と比較して、2014年12月31日現在の記録された金額に変化が発生した。これは、IFRS第13号「公正価値測定」を初めて適用したためである。IFRSへの移行に影響を受けた残高は多数あり、具体的には以下のとおり、IFRS第13号「公正価値測定」による買呼値評価調整の廃止の影響である。

主要諸表	項目	EUにより 採択されている IFRS	以前の GAAP	移行の 影響額
包括利益計算書 (2014年12月31日)	公正価値による投資有価証券 にかかる純利益	152,871,285	152,498,335	372,950
財政状態計算書－資産 (2014年12月31日)	損益計算書を通じて公正価値 で測定する金融資産	1,336,699,750	1,334,065,700	2,634,050

アイルランドGAAPでは、ファンドは、キャッシュ・フロー計算書の作成を免除されていた。IFRSではかかる免除は利用できない。

2015年12月31日現在のIFRS財政状態計算書の表示または2014年12月31日に終了した比較年度における包括利益計算書の表示に関して、重要な分類の変更はない。

未採用の新基準および解釈

多くの新基準および修正基準は、2015年1月1日より後に開始する年度において有効となり、本財務書類の作成には適用されていない。ファンドに関連する唯一の新基準は、IFRS第9号「金融商品」であり、以下に説明される。ファンドは、IFRS第9号を早期に採用する予定はない。

IFRS第9号「金融商品」。2014年7月に公表されたIFRS第9号は、既存の国際会計基準第

39号のガイダンスを代替する。IFRS第9号は、金融資産の減損の計算のための新しい予想信用損失モデルおよび新しい一般ヘッジ会計の要求を含む金融商品の分類および測定についての改訂ガイダンスを包含している。IFRS第9号はまた、金融商品の認識および認識の中止に関するガイダンスを、国際会計基準第39号から発展させている。IFRS第9号は、早期採用が許可される場合、2018年1月1日以降に開始する年度に対して有効である。当初の評価に基づき、当該基準は、ファンドに重大な影響を及ぼすことは予想されていない。

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いて作成されている。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包括利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。源泉徴収税は包括利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、包括利益計算書において、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、包括利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

分類

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、公正価値の変動は包括利益計算書で認識される。

認識、認識の中止および測定

投資有価証券の売買は取引日ーファンドが資産の購入または売却を約束した日ーに認識される。損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債は、当初は公正価値により認識される。取引費用は、包括利益計算書において経費として計上される。

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し、実現利益または損失が認識される場合、投資有価証券の認識は中止される。実現利益および損失は、包括利益計算書において、公正価値による投資有価証券にかかる純利益／（損失）として表示される。

損益計算書を通じて公正価値で測定するすべての金融資産および金融負債は、当初の認識に続き、公正価値により測定される。損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産または金融負債の公正

価値の変動から生じる損益は、包括利益計算書において、公正価値による投資有価証券にかかる純利益／（損失）として表示される。

公正価値の見積り

株式一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、すなわち市場最終取引価格は、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もしくはディスカウント、また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で評価することができる。

管理会社の意見によれば、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ファンド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。2015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。国際会計基準第32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い戻す契約上の義務を負っている。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

国際会計基準第34号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、包括利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。

損益計算書を通じて公正価値で測定する投資有価証券の評価に使用される見積り方法については、注記1を参照のこと。

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。

受益者に帰属する純資産は、財政状態計算書上の負債を表章し、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財政状態計算書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。

3. 重要な契約

管理会社

管理会社は、下記の年間管理報酬の上限額を受領し、ならびに負担した経費（および付加価値税（もしあれば））の払戻し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、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。

管理会社はまた、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、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.03%（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・カ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、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.995%（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管理会社の報酬から受領する権利を有する。

販売報酬／代行協会員報酬

日本における販売会社は、日本で販売されたファンドの受益証券の純資産価額の0.395%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、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、ファンドの純資産価額の0.995%の年間報酬に加えて成功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。

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。

2015年12月31日終了年度または2014年12月31日終了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

	2015年 日本円	2014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	1, 811, 237, 863	3, 051, 985, 269
当期の公正価値による売却投資有価証券の原価	(1, 631, 410, 944)	(2, 795, 219, 851)
投資有価証券にかかる実現利益合計	179, 826, 919	256, 765, 418
投資有価証券にかかる実現利益	274, 186, 933	373, 441, 315
投資有価証券にかかる実現損失	(94, 360, 014)	(116, 675, 897)
投資有価証券にかかる実現利益合計	179, 826, 919	256, 765, 418
投資有価証券にかかる未実現（損失）の変動	(126, 984, 539)	(103, 894, 133)
外国為替にかかる損失	(7, 573)	—
	(126, 992, 112)	(103, 894, 133)
公正価値による投資有価証券にかかる当期純利益	52, 834, 807	152, 871, 285

6. 総収益

	注記	2015年 日本円	2014年 日本円
公正価値による投資有価証券にかかる収益		24, 851, 750	23, 373, 336
雑収益		—	601, 098
	1	24, 851, 750	23, 974, 434

7. 運用費用

	注記	2015年 日本円	2014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	(9,775,677)	(10,014,931)
投資運用会社への支払			
投資運用報酬	3	(13,957,053)	(12,724,058)
販売会社への支払			
販売報酬	3	(7,459,674)	(5,823,559)
受託会社への支払			
受託報酬	3	(309,434)	(288,457)
保管報酬	3	(1,098,096)	(1,454,799)
		(1,407,530)	(1,743,256)
その他の費用			
監査報酬		(1,191,191)	(1,606,702)
サブ・カストディアン報酬		(583,405)	(633,057)
専門家報酬		(9,576,770)	(15,857,199)
掲載費用		(1,337,215)	(1,681,412)
		(12,688,581)	(19,778,370)
運用費用合計		(45,288,515)	(50,084,174)

8. 債権

	2015年12月31日 日本円	2014年12月31日 日本円	2014年1月1日 日本円
未収収益	1,987,274	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	819,137	495,848	674,203
	2,806,411	52,325,630	1,266,355

9. 現金および預金残高

	2015年12月31日 日本円	2014年12月31日 日本円	2014年1月1日 日本円
現金および預金残高	57,713,073	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）

	2015年12月31日 日本円	2014年12月31日 日本円	2014年1月1日 日本円
未払費用	(16,145,501)	(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)
	(16,145,501)	(69,043,919)	(24,569,110)

11. 2015年12月31日終了年度投資有価証券売買

	2015年 日本円	2014年 日本円
購入金合計	1,671,093,534	2,934,764,734
売却金合計	1,811,237,863	3,051,985,269

12. 関連会社取引

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2015年12月31日終了年度における管理会社として、9,775,677円の報酬を取得した（2014年7月1日から2014年12月31日まで：4,922,069円）。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、1,576,157円（2014年：2,327,452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13,957,053円（2014年：12,724,058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、2,224,054円（2014年：2,281,670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7,459,674円（2014年：5,823,559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、1,544,453円（2014年：1,134,322円）が未払いであった。

13. 発行済受益証券

	2015年12月31日 円クラス	2015年12月31日 米ドルクラス	2014年12月31日 円クラス	2014年12月31日 米ドルクラス
期首残高	204,000	2,000	216,000	2,000
申込み	—	—	—	—
買戻し	(16,000)	(2,000)	(12,000)	—
期末残高	188,000	—	204,000	2,000

当期における円クラスの買戻合計額は、127,170,276円（2014年：72,429,000円）であった。当期における円クラスの申込みはなかった（2014年：0円）。

当期における米ドルクラスの買戻合計額は、119,452円（2014年：0円）であった。当期における米ドルクラスの申込みはなかった（2014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

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（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・ファンクショナル・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かかわらず、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、TOPIXは10.7%上昇したが、ファンドは31.2%の下落となった。

2015年12月31日においてTOPIX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、買戻可能参加受益者に帰属する純資産価額の増加は、およそ92,000,000円（2014年12月31日：157,000,000円）である。逆に、TOPIX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、TOPIX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

通貨リスクは、金融商品の公正価値が、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。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。2015年12月31日および2014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2015年12月31日現在の信用格付は、Aであった（2014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、いかなるときも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、活発に取引されている上場株式である。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を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。

2015年12月31日および2014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

IFRS第7号「金融商品：開示」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とおりである。

- ・ 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（観察不可能なインプット）。

2015年12月31日現在、投資有価証券はすべてレベル1に分類されている。投資有価証券の価値は

活発な市場における市場価格に基づいているため、投資有価証券はレベル1に分類されているが、それらは活発な上場株式および債権を含む。ファンドは、これらの商品について市場価格を調整しない。

財政状態計算書において公正価値で測定されていないが公正価値が開示されている資産および負債の各クラスについて、IFRS第13号は、公正価値測定が分類される公正価値ヒエラルキーのレベルならびに評価の手法および当該手法において用いられるインプットの説明を開示することを要求している。これはIFRS第13号の新たな要求であるため、初回適用年度においては比較される開示は要求されない。公正価値で計上されない資産および負債は、償却原価で計上されるが、償却原価で計上された金額は、公正価値の合理的な概算である。

現金および現金等価物は、銀行が保管する預金および活発な市場におけるその他の短期投資有価証券を含み、それらはレベル2に分類されている。

投資有価証券売却に係る未収金およびその他の未収金は、ファンドに支払うべき取引の清算のための契約上の金額およびその他の債務を含む。投資有価証券売却に係る未払金およびその他の未払金は、ファンドが支払うべき取引および費用の清算のための契約上の金額および債務を示す。すべての未収金および未払金の残高は、レベル2に分類されている。

買戻可能株式の買取請求権付価値は、ファンドの目論見書に従って、信託の範囲内における各サブ・ファンドの資産合計とその他すべての負債との純差額に基づいて計算される。かかる株式は保有者の選択により買戻しが可能であり、あらゆる取引日においてファンドに返還し、株式クラスに帰属するファンドの純資産価額に按分比例したものと同等の現金と交換することができるため、かかる株式は需要の特性を有する。公正価値は、要求に従って支払うべき金額に基づいている。このため、買戻可能株式保有者に帰属する純資産の分類に最も適切なレベルはレベル2とみなされる。

2015年12月31日終了年度において、金融商品のレベル1とレベル2との間での変動はなかった。

2015年12月31日現在、レベル3に分類された投資有価証券はなかった。

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	178.392548
ユーロ	131.129345
米ドル	120.385000

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（2014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

2015年12月31日終了年度において、英文目論見書における重要な変更はなかった。

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2016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

2015年12月31日現在

株数	銘柄	評価額 (日本円)	資産比率 (%)
広告－0.95% (2014年：0.80%)			
61,600	ティー・ワイ・オー	12,320,000	0.95
自動車部品－4.67% (2014年：12.01%)			
24,000	カルソニックカンセイ	25,848,000	2.00
6,900	小糸製作所	34,569,000	2.67
自動車－12.23% (2014年：7.20%)			
17,100	富士重工業	85,961,700	6.65
9,400	マツダ	23,725,600	1.83
17,700	ヤマハ発動機	48,568,800	3.75
化学－7.03% (2014年：6.37%)			
33,000	中国塗料	29,436,000	2.28
6,900	日立化成	13,358,400	1.03
15,000	関東電化工業	12,045,000	0.93
87,000	帝人	36,105,000	2.79
商業サービスおよびサプライヤー－4.07% (2014年：2.78%)			
25,700	フィスコ	9,406,200	0.73
9,200	ジェイコムホールディングス	13,827,600	1.07
8,300	クイック	8,341,500	0.64
3,700	総合警備保障	21,090,000	1.63
コンピューターおよび周辺機器－0% (2014年：1.90%)			
建築土木－0% (2014年：0.87%)			
各種金融－0% (2014年：1.96%)			
電気機器－7.20% (2014年：1.61%)			
14,900	日本トリム	62,952,500	4.87
5,000	三社電機製作所	3,790,000	0.29
133,000	シンフォニアテクノロジー	26,334,000	2.04
電子機器および装置－3.91% (2014年：9.02%)			
38,000	日本電子	30,020,000	2.32
9,000	ミネベア	9,441,000	0.73
6,600	太陽誘電	11,127,600	0.86
食料品－0% (2014年：1.02%)			
手工具および工作機械－1.97% (2014年：1.39%)			
11,100	オーエスジー	25,518,900	1.97
健康機器および補給品－3.27% (2014年：0%)			
27,000	日本ライフライン	33,480,000	2.59
5,100	ウィン・パートナーズ	8,853,600	0.68
医療提供およびサービス－0.57% (2014年：0%)			
3,400	ケア21	7,361,000	0.57
持株会社（分散型）－4.62% (2014年：3.06%)			
87,000	セイコーホールディングス	59,769,000	4.62

株数	銘柄	評価額 (日本円)	資産比率 (%)
住宅建築 —2.28% (2014年：0%)			
75,000	日成ビルド工業	29,550,000	2.28
家電 —0% (2014年：0.89%)			
家庭用耐久財 —1.05% (2014年：0%)			
31,000	クラリオン	13,609,000	1.05
保険 —3.60% (2014年：0%)			
11,600	損保ジャパン日本興亜ホールディングス	46,527,600	3.60
インターネット・ソフトウェアおよびサービス —1.95% (2014年：0.70%)			
9,300	ファインデックス	8,407,200	0.65
41,900	アイレップ	16,801,900	1.30
レジャー用品 —0% (2014年：1.81%)			
機械 —7.52% (2014年：10.18%)			
3,800	ダイフク	7,885,000	0.61
70,000	日立製作所	48,405,000	3.74
3,400	ミクロン精密	11,611,000	0.90
49,500	ニチユ三菱フォークリフト	24,354,000	1.88
5,400	大阪工機	5,027,400	0.39
金属・鉱業 —1.64% (2014年：5.38%)			
41,000	NTN	21,197,000	1.64
事務用品 —0% (2014年：3.79%)			
事務用電子機器 —1.28% (2014年：0%)			
6,900	サトーホールディングス	16,560,000	1.28
製薬 —4.34% (2014年：3.27%)			
28,000	参天製薬	56,168,000	4.34
不動産 —9.28% (2014年：2.68%)			
27,900	レオパレス21	18,358,200	1.42
14,900	ムゲンエステート	38,263,200	2.96
15,700	オープンハウス	36,832,200	2.84
39,400	タカラレーベン	26,634,400	2.06
小売 —3.25% (2014年：2.91%)			
200	ブロンコビリー	472,200	0.04
12,500	シチズンホールディングス	10,925,000	0.84
3,500	物語コーポレーション	19,320,000	1.49
6,400	サックスパー ホールディングス	11,360,000	0.88
半導体製造装置および製品 —1.81% (2014年：0%)			
5,100	ブイ・テクノロジー	23,409,000	1.81
繊維・アパレル —3.78% (2014年：3.49%)			
14,000	デサント	21,588,000	1.67
78,000	東洋紡	13,260,000	1.03
246,000	ユニチカ	14,022,000	1.08
玩具、ゲームおよびホビー —0% (2014年：0.99%)			
貿易会社および販売代理店 —0% (2014年：3.77%)			
運輸 —4.30% (2014年：5.97%)			
42,300	SBSホールディングス	40,058,100	3.10
19,000	センコー	15,542,000	1.20

	評価額 (日本円)	純資産価額 (%)
投資有価証券 (取得原価 : 1,178,274,991円)	1,249,397,800	96.57
債権 (2014年 : 3.76%)	2,806,411	0.22
現金および預金残高 (2014年 : 5.19%)	57,713,073	4.46
資産合計	1,309,917,284	101.25
債務 (2014年 : (4.96)%)	(16,145,501)	(1.25)
買戻可能参加受益者に帰属する純資産 (最終取引価格)	1,293,771,783	100.00

最終取引価格に基づく純資産価額 (注記2) :

	2015年12月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
純資産価額			
円クラス	1,293,771,783円	1,378,762,311円	1,329,145,462円
米ドルクラス (注)	—	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	188,000	204,000	216,000
米ドルクラス (注)	—	2,000	2,000
買戻可能参加受益証券 1口当たり純資産価格			
円クラス	6,882円	6,759円	6,153円
米ドルクラス (注)	—	6,755円	6,150円

(注) 米ドルクラスは、2015年11月20日に終了した。

V. お知らせ

該当事項はありません。