

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

投資いただいております「黒田アクティブジャパン」は、主として黒田マザーファンド受益証券を通じて、わが国の中小型株を中心に成長性の高い銘柄へ幅広く投資することで、信託財産の成長を目的に積極的な運用を行ってまいりました。このたび、約款の規定に基づき、繰上償還の手続きを経たうえで、2017年3月27日をもちまして繰上償還いたしました。ここに謹んで設定以来の運用状況と償還金をご報告申し上げます。

受益者の皆様には、これまで長らく当ファンドをご愛顧いただき、心より厚く御礼を申し上げます。

今後とも当社ファンドにつきまして、一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

償還日 (2017年3月27日)	
償還価額	16,021円86銭
純資産総額	480百万円
騰落率(分配金再投資後)	8.2%
分配金合計	0円

(注1) 以下本書において、騰落率は収益分配金(税込)を分配時に再投資したものとして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注2) 以下本書において、純資産総額の単位未満は切り捨てて表示しております。

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。

本書記載事項以外の詳細な内容を記載した運用報告書(全体版)は、右記ホームページの「ファンド情報・基準価額」の「償還済ファンド」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、当ファンドの「運用報告書」の項目において閲覧およびダウンロードすることができます。

運用報告書(全体版)は販売会社にご請求いただければ当該販売会社を通じて交付いたします。

償還交付運用報告書

第12期(償還日 2017年3月27日)

作成対象期間(2016年12月1日~2017年3月27日)

黒田アクティブジャパン

追加型投信/国内/株式



TORANOTEC投信投資顧問

東京都港区虎ノ門4-3-1
城山トラストタワー27階

<TORANOTEC投信お問合せ窓口>

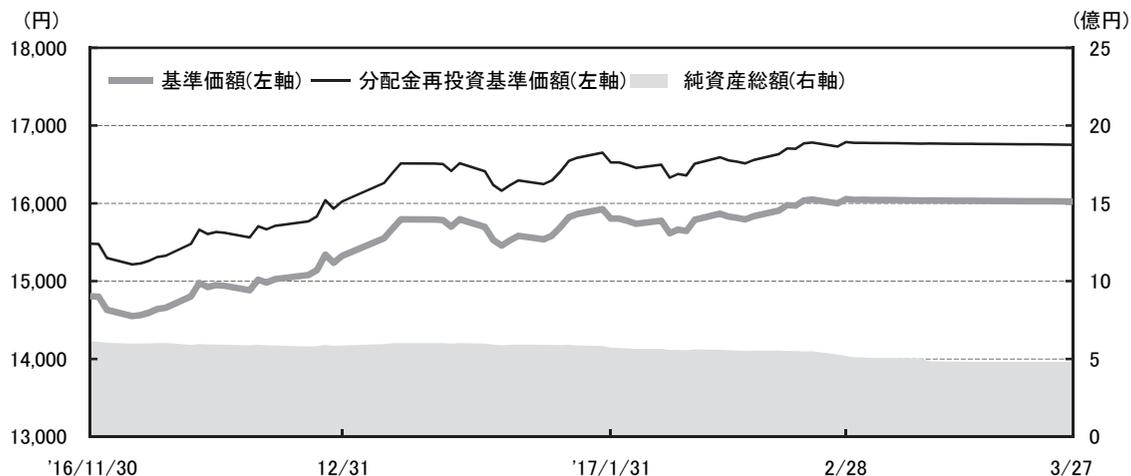
電話番号 03-6432-0782

(受付時間は営業日の午前9時~午後5時です。)

インターネットホームページ <http://www.toranotecasset.com/>

■運用経過

基準価額と純資産総額の推移 (2016年11月30日から2017年3月27日まで)



第12期首 : 14,806円
 第12期末(償還日) : 16,021円86銭(既払分配金0円)
 騰落率 : 8.2%(分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

基準価額の主な変動要因

○黒田アクティブジャパン

主要な投資対象である黒田マザーファンドの基準価額の変動が、主な変動要因です。

○黒田マザーファンド

(上昇要因)

当期間において株式相場が上昇し、組入銘柄の中でも車載用成型品や光通信部品関連の精工技研の株価が前期末(2016年11月30日)から2017年2月末まで約39%、小型射出成型機の東洋機械金属が同約24%、広島本社でPC橋梁中堅のビーアールホールディングスが同約44%上昇したことなどが基準価額に貢献しました。

(下落要因)

当期間において、基準価額に大きく影響を与える下落要因はありませんでした。

1 万口当りの費用明細

項 目	第12期 (2016年12月1日～2017年3月27日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	81円	0.52%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 なお、期中の平均基準価額は15,599円です。
（投 信 会 社）	（ 39）	（0.25）	・ ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、基準価額の算出等の対価
（販 売 会 社）	（ 38）	（0.24）	・ 購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
（受 託 会 社）	（ 4）	（0.03）	・ ファンド財産の保管管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	13円	0.08%	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（株 式）	（ 13）	（0.08）	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（投 資 証 券）	（ - ）	（ - ）	
(c) そ の 他 費 用	5円	0.03%	(c) その他費用等＝ $\frac{\text{期中のその他費用等}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（保 管 費 用）	（ - ）	（ - ）	・ 保管費用は海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
（監 査 費 用 等）	（ 5）	（0.03）	・ 監査費用等は監査法人に支払う監査費用、法定開示書類等の作成・印刷および交付に係る費用、法律顧問および税務顧問に対する報酬および費用等
合 計	99円	0.63%	

(注1) 費用(消費税のかかるものは消費税を含みます。)は追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
なお、売買委託手数料及びその他費用には当ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含まず。

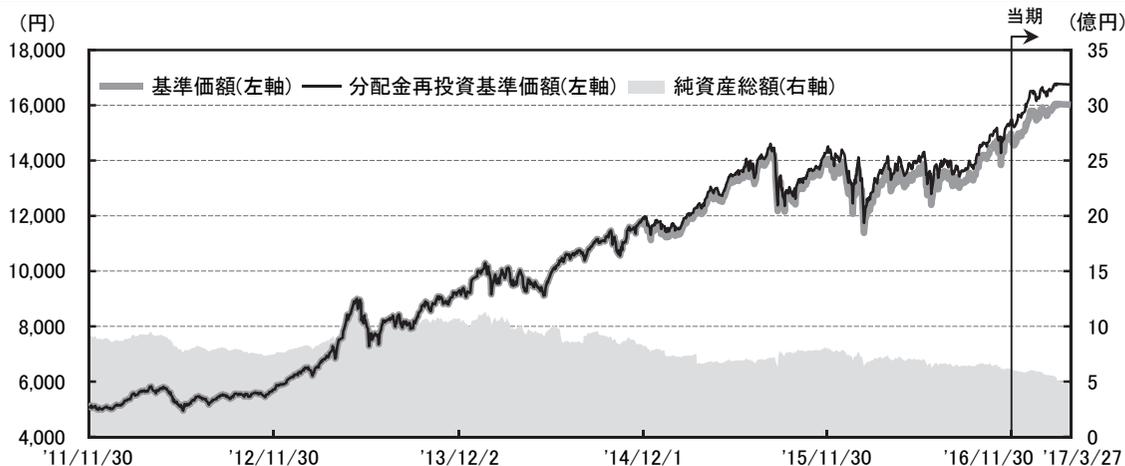
(注2) 「比率」欄は1万口当りのそれぞれの費用額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注4) -印は該当がないことを示します。

最近5年間の基準価額等の推移

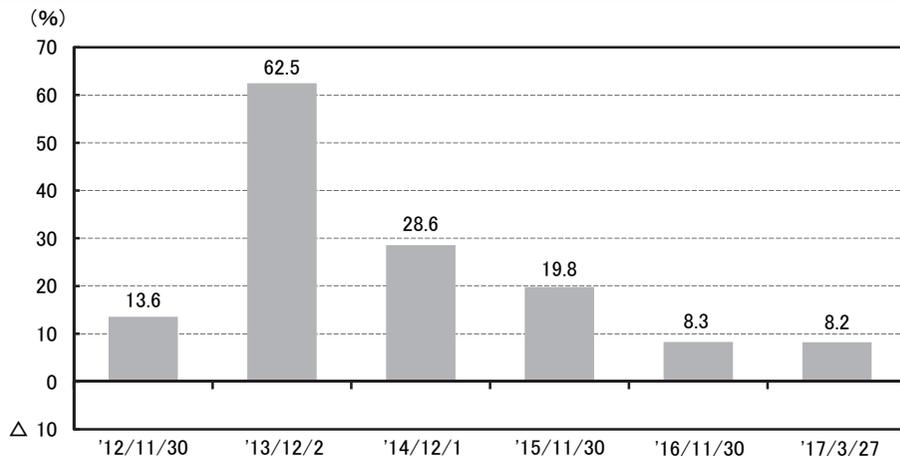
(2011年11月30日から2017年3月27日まで)



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込)を再投資したもものとして計算しています。

(注2) 実際のファンドにおいては分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

最近5年間の年間騰落率



決算日	2011年11月30日 決算日	2012年11月30日 決算日	2013年12月2日 決算日	2014年12月1日 決算日	2015年11月30日 決算日	2016年11月30日 決算日	2017年3月27日 償還日
基準価額(円)	5,031	5,714	9,283	11,736	13,858	14,806	16,021.86
期間分配金合計(税込)(円)	—	0	0	200	200	200	0
分配金再投資騰落率(%)	—	13.6	62.5	28.6	19.8	8.3	8.2
純資産総額(百万円)	901	747	1,070	824	797	611	480

(注1) 2017年3月27日償還日の騰落率は2016年11月30日決算日との比較です。

(注2) 当ファンドは、わが国の中小型株を中心に成長性の高い銘柄へ幅広く投資を行うため、特定のベンチマークおよび参考指数を設けておらず、上表には市況を併記しておりません。

投資環境

<株式市場>

2016年11月のトランプ次期米大統領の勝利を機に一段高となり、日経平均株価は2017年1月4日に19,594円の昨年来高値を付けました。その後、18,650～19,520円のレンジで推移した後、2月中旬以降、米国株の最高値更新や円安進行を好感し、3月13日に19,633円の昨年来高値を更新しました。その後、米国株の調整や円高、原油安などから利益確定売りが出て、償還日に日経平均株価は18,985円となりました。

<新興株式市場>

中小型株を含む新興市場においては、東証1部市場の上昇を受け各株価指数も上昇基調をたどり、2017年に入り、東証2部指数が最高値を更新し、日経ジャスダック平均が約25年8カ月ぶりの高値を付け、東証マザーズ指数が昨年7月以来の高値を付けるなど中小型株優位の展開となりました。

ポートフォリオ

○黒田アクティブジャパン

当ファンドは黒田マザーファンドの組入比率を高位に保ちました。

○黒田マザーファンド

当期間においては中小型株が上昇基調をたどったことから保有銘柄の比率調整売りを先行させました。

株式組入比率の推移については、2017年1月までは概ね85～94%の範囲で推移させた後、2月以降中小型株が上昇基調をたどるなか実現益確保のための売却を行い、2月27日に74%に低下させました。なお、繰上償還決定後は速やかに組入比率を低下させ、3月10日までにすべての保有銘柄を売却しました。

ベンチマークとの差異

当ファンドは、わが国の中小型株を中心に成長性の高い銘柄へ幅広く投資を行うため、特定のベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

分配金

第12期につきましては、繰上償還のため分配は行いませんでした。

■お知らせ

繰上償還について

当ファンドにつきましては、平成17年11月30日の設定以来、信託約款に規定する基本方針に基づき運用を行ってまいりましたが、受益権の残存口数が信託約款第43条第7項に規定する口数(5億口)を下回る状態が継続しており、運用の基本方針に則った運用を継続することが困難であると判断したため、当該規定に基づきまして、信託終了(繰上償還)の手続きを経たうえで、2017年3月27日をもちまして繰上償還いたしました。

■ご挨拶

当ファンドは2015年11月30日に満期償還の予定でしたが、信託期間を5年延長し、信託期間終了日を2020年11月30日に変更させていただきました。しかしながら、2016年7月以降当ファンドの受益権の口数が5億口を下回る状態が継続し、今後も純資産総額の増加が見込み難しく、信託約款に定める「運用の基本方針」に基づく運用が困難な状況であると判断したため、信託を終了(繰上償還)させていただくことになりました。

受益者様には11年4カ月という長い間ご支援いただいたにもかかわらず、誠に遺憾ながら繰上償還することとなりましたことを心よりお詫び申し上げます。振り返ってみると、設定後間もない2006年1月のライブドアショックをきっかけに新興市場中心に株価が急落し、基準価額は2008年10月に4,008円まで下げました。その後も2012年11月まで4,000~5,000円台の長期低迷が続き、受益者様には大変ご迷惑・ご心配をおかけしました。その後、償還に至る今日まで相場が上昇基調をたどり基準価額も回復することができました。受益者様には改めて長らくのご愛顧につき、誠にありがたく深く御礼申し上げます。当ファンドは償還となりましたが、今後とも弊社ファンドにつき、変わらぬご愛顧を賜りますよう宜しくお願い申し上げます。

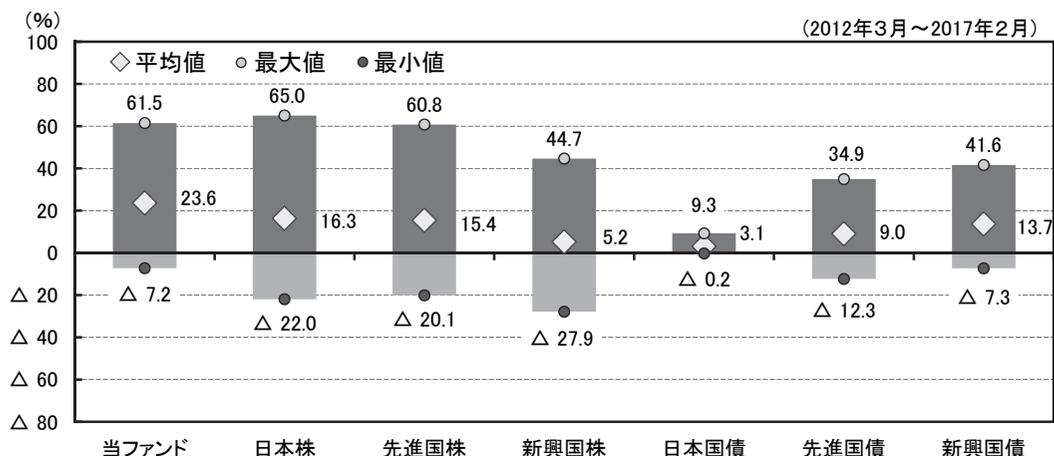
運用責任者 黒田 毅

■当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2005年11月30日から2017年3月27日(当初は2020年11月30日)までです。	
運用方針	この投資信託は、主として黒田マザーファンド受益証券を通じてわが国の中小型株を中心に成長性の高い銘柄へ幅広く投資することで、信託財産の成長を目的に積極的な運用を行います。	
主要投資対象	ベビーファンド	マザーファンドを主要投資対象とします。また、東証一部上場の大型株を除く、わが国の株式(JASDAQ上場株式、東証マザーズ上場株式、名証セントレックス、日本国内の各金融商品取引所第二部上場株式および第一部上場小型株、中型株等)に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	東証一部上場の大型株を除く、わが国の株式(JASDAQ上場株式、東証マザーズ上場株式、名証セントレックス、日本国内の各金融商品取引所第二部上場株式および第一部上場小型株、中型株等)を主要投資対象とします。
運用方法	ベビーファンド	マザーファンドへの投資を通じて、実質的な運用をマザーファンドで行います。株式への実質投資割合には制限を設けません。また外貨建資産への投資は行いません。
	マザーファンド	企業の成長性に主として着眼し、また割安な有望企業や変化する企業を選別します。中長期的な観点からの投資を基本としますが、企業の経営姿勢や業績の変化、株価水準等から総合的に判断し、個別銘柄に対する投資比率の調整を行います。株式への投資割合には制限を設けません。また外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	年1回(11月30日。ただし休業日の場合は翌営業日)決算を行い、経費控除後の利子・配当収入と売買益(評価益を含みます)等の全額を対象として、基準価額水準・市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。	

■参考情報

◇当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注1) 上記は2012年3月～2017年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

(注2) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注3) ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が掲載されており、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率と異なる場合があります。

(注4) 騰落率は、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

(注5) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

【出所：QuickまたはBloombergのデータを基にTORANOTEC投信投資顧問作成】

◇各資産クラスの指数(詳細は後述10ページをご参照ください。)

日本株	東証株価指数(TOPIX)(配当込み)
先進国株	ダウ・ジョーンズ先進国市場インデックス(円ベース)
新興国株	ダウ・ジョーンズ新興国市場インデックス(円ベース)
日本国債	NOMURA-BPI 国債
先進国債	シティ世界国債インデックス(除く日本、円ベース)
新興国債	シティ新興国市場米ドル建てソブリン債券インデックス(円ベース)

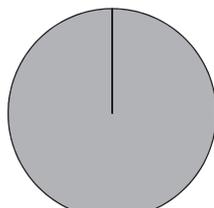
■当ファンドのデータ(2017年3月27日現在)

組入ファンド

償還日現在、有価証券等の組入れはございません。

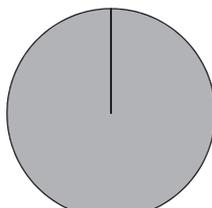
種別配分等

資産別配分



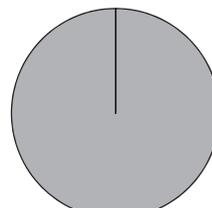
現金等
100.0%

国別配分



日本
100.0%

通貨別配分



日本円
100.0%

(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

純資産等

項目	償還日 2017年3月27日
純資産総額	480,789,422円
受益権総口数	300,083,478口
1万口当り償還価額	16,021円86銭

(注) 当期中における追加設定元本額は2,017,851円、同解約元本額は115,242,822円です。

■「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

資産クラス	対象指数
日本株	東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)
	東証株価指数 (TOPIX) とは、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、TOPIXに関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。東京証券取引所は、TOPIXの指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性を保証するものではありません。東京証券取引所はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。
先進国株	ダウ・ジョーンズ先進国市場インデックス (円ベース)
	ダウ・ジョーンズ先進国市場インデックスとは、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが開発した株価指数で、世界の先進国で構成されています。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスに帰属します。
新興国株	ダウ・ジョーンズ新興国市場インデックス (円ベース)
	ダウ・ジョーンズ新興国市場インデックスとは、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスに帰属します。
日本国債	NOMURA-BPI 国債
	NOMURA-BPI 国債とは、野村證券株式会社が発表しているわが国の代表的な債券パフォーマンスインデックスで、国債の他、地方債、政府保証債、金融債、事業債および円建外債等で構成されており、ポートフォリオの投資収益率・利回り・クーポン・デュレーション等の各指標が日々公表されます。NOMURA-BPI 国債は野村證券株式会社の知的財産であり、ファンドの運用成果に関し、野村證券株式会社は一切関係ありません。同指数の知的財産権とその他一切の権利は野村證券株式会社に帰属します。
先進国債	シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)
	シティ世界国債インデックスとは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されているインデックスです。同指数に関する著作権、知的財産権とその他一切の権利はCitigroup Index LLCに帰属します。
新興国債	シティ新興国市場米ドル建てソブリン債券インデックス (円ベース)
	シティ新興国市場米ドル建てソブリン債券インデックスとは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されているインデックスです。同指数に関する著作権、知的財産権とその他一切の権利はCitigroup Index LLCに帰属します。