

ラッセル 外国株式マルチ・マネージャー・ファンド (確定拠出年金向け)

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

第11期(決算日 2016年4月18日)

作成対象期間(2015年4月21日～2016年4月18日)

第11期末(2016年4月18日)	
基 準 価 額	17,883円
純 資 産 総 額	3,390百万円
第11期	
騰 落 率	△13.4%
分 配 金 合 計	0円

(注1)騰落率は分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみな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)純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

- ◆当ファンドでは、投資信託約款において運用報告書(全体版)を電磁的方法によりご提供する旨を定めています。右記くお問い合わせ先へのホームページのトップページにある『ファンド一覧』を選択していただきますと、「ファンド一覧」のページにおいて運用報告書(全体版)を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、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

※2016年4月30日よりホームページアドレスを変更しました。
※2016年7月16日付でファンド名称を「ラッセル 外国株式マルチ・マネージャー・ファンド(確定拠出年金向け)」から「ラッセル・インベストメント外国株式ファンド(DC向け)」に変更予定です。また、同日付で当ファンドが主要投資対象とするマザーファンドの名称も「ラッセル 外国株式マザーファンド」から「ラッセル・インベストメント外国株式マザーファンド」に変更する予定です。

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「ラッセル 外国株式マルチ・マネージャー・ファンド(確定拠出年金向け)」は、2016年4月18日に第11期決算を行いました。

当ファンドは、主として日本を除く世界先進各国の株式に実質的に投資して、信託財産の長期的な成長を目指します。運用にあたっては、運用スタイルの異なる複数の運用会社を組み合わせた「マルチ・マネージャー運用」を行います。当期におきましても、運用方針に沿った運用を行いました。ここに、その運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

ラッセル・インベストメント株式会社

〒107-0052 東京都港区赤坂7-3-37 プラース・カナダ

◆お問い合わせ先：クライアント・サービス本部

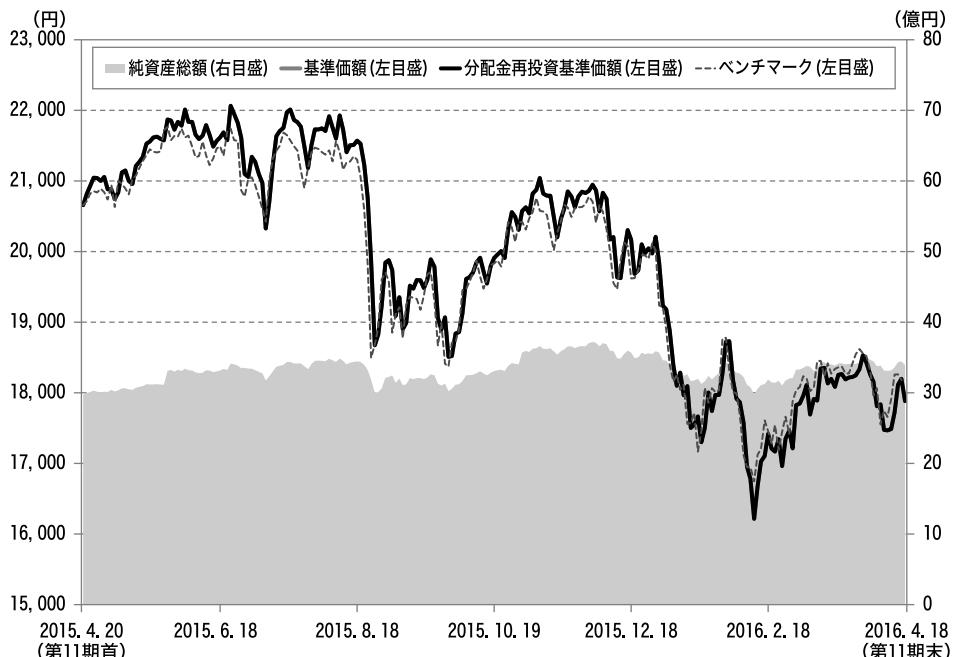
<電話番号> 0120-055-887(フリーダイヤル)

[受付時間：営業日の午前9時～午後5時]

<ホームページ> <https://www.russellinvestments.com/jp/>

◆◆◆運用経過◆◆◆

◆基準価額の推移◆



第11期首(2015年4月20日)：20,659円

第11期末(2016年4月18日)：17,883円(既払分配金(税引前)：0円)

騰落率：△13.4% (分配金再投資ベース)

◆基準価額の主な変動要因◆

日本を除く世界の株式市場に投資しております。当期は、世界の株式市場が2015年8月上旬まで総じて上昇基調でしたが、8月中旬に急落しました。その後市場は回復しましたが、2016年1月から再度急落、更に円高の進行もマイナス要因となり、基準価額は下落する結果となりました。

◆1万口当たりの費用の明細◆

項目	第11期		項目の概要	
	(2015年4月21日 ～2016年4月18日)			
	金額	比率		
(a)信託報酬 (投信会社)	290円 (187)	1.450% (0.934)	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 当ファンドの運用等の対価	
(販売会社)	(86)	(0.430)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内での当ファンドに係る管理事務、購入後の情報提供等の対価	
(受託会社)	(17)	(0.086)	当ファンドの資産管理等の対価	
(b)売買委託手数料 (株式)	13 (12)	0.064 (0.059)	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 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) (先物・オプション)	(0) (1)	(0.001) (0.004)		
(c)有価証券取引税 (株式)	7 (6)	0.034 (0.032)	(c)有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、海外で有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金	
(投資証券)	(0)	(0.001)		
(d)その他費用 (保管費用)	19 (19)	0.096 (0.093)	(d)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外の保管銀行等に支払う有価証券等の保管、資金の送金等に要する費用	
(その他)	(0)	(0.002)	信託事務の処理に要する諸費用等	
合計	329	1.644		
期中の平均基準価額は19,991円です。				

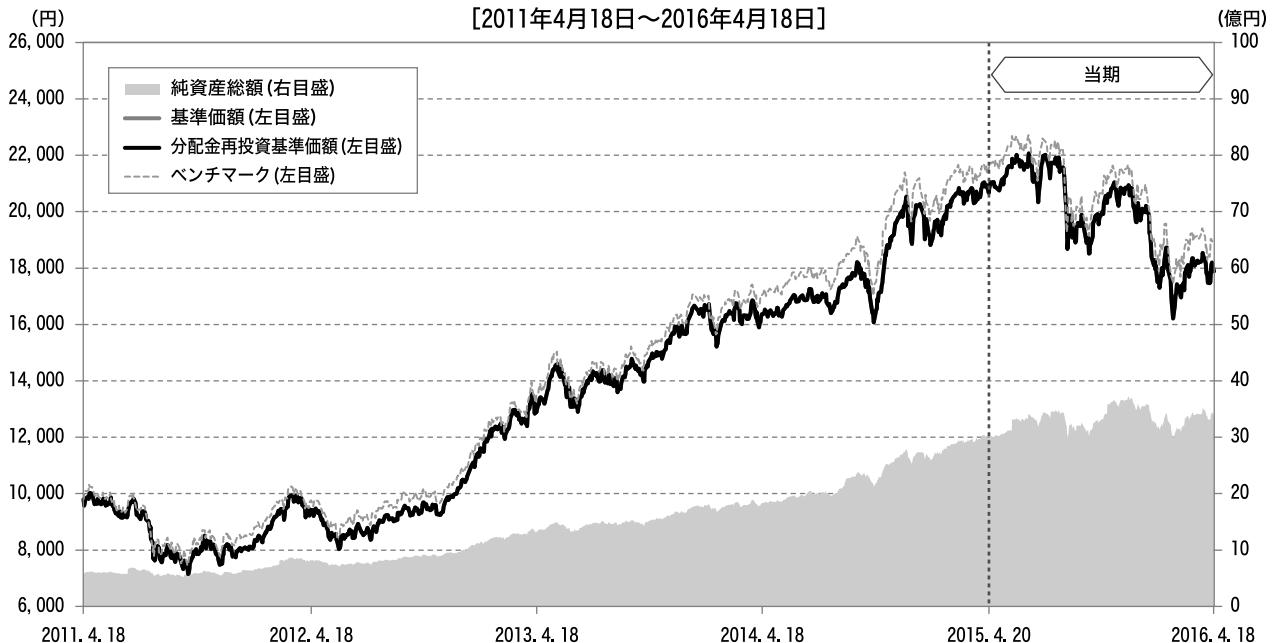
(注1)期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、

(b)売買委託手数料、(c)有価証券取引税および(d)その他費用は、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みます。

(注2)「金額」欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3)「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点以下第4位を四捨五入してあります。

◆最近5年間の基準価額等の推移◆



(注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、当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、当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。

(注3) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、2011年4月18日の値を当ファンドの基準価額と同一となるように指数化しています。なお、最近5年間では、収益の分配を行わなかったため、基準価額と分配金再投資基準価額の推移グラフは同じとなります。

	2011年4月18日 (第6期決算日)	2012年4月18日 (第7期決算日)	2013年4月18日 (第8期決算日)	2014年4月18日 (第9期決算日)	2015年4月20日 (第10期決算日)	2016年4月18日 (第11期決算日)
基準価額(円)	9,802	9,434	12,891	16,358	20,659	17,883
期間分配金合計(税引前)(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	△3.8	36.6	26.9	26.3	△13.4
ベンチマーク騰落率(%)	—	△0.8	36.5	28.3	26.4	△11.5
純資産総額(百万円)	600	819	1,308	1,830	2,969	3,390

(注4) 分配金再投資基準価額騰落率は、1年前の決算応答日との比較で、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注5) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注6) ベンチマークはMSCI KOKUSA I(配当込み、円換算ベース)です。詳しくは11頁をご参照ください。

◆投資環境について◆

■海外株式市場の動向 [第11期(2015年4月21日～2016年4月18日)]

2015年4月から5月下旬は、世界的な金融緩和や景気回復への期待感等から上昇基調となりました。

6月から7月上旬は、ギリシャの債務問題への懸念から下落基調となりました。

7月中旬から8月上旬は、好調な企業業績と底堅い景気指標等の好材料、一方でF R B(米連邦準備制度理事会)の利上げ時期等の悪材料を背景に、ボックス圏で推移しました。

8月中旬は、中国の人民元の切り下げを契機に中国への景気への懸念が強まるなか、世界的に株式市場は急落しました。

8月下旬から9月末までは、米国の利上げ時期への不透明感等を背景に、変動が激しい展開となりました。

10月から11月中旬までは、中国景気への懸念が弱まり、米国の景気と利上げ時期についての不透明感が後退したことから、上昇しました。

11月中旬から12月末までは、米国や欧州等の各中央銀行の金融政策、原油価格の変動、米国等の経済指標等を材料に、上下動する展開となりました。

2016年1月初旬から2月上旬までは、中国や世界の景気悪化懸念、原油価格の下落、中東等の地政学リスクの高まり等を背景に、投資家や市場参加者にリスク回避傾向が強まり、市場は下落しました。

2月中旬から3月末までは、原油価格の回復、米国等の堅調な経済指標、世界的な金融緩和の継続観測等を背景に、市場は上昇しました。

4月以降は、原油価格の上昇等の好材料を受け上昇する一方、世界の景気への懸念等から下落する等、上下動する展開となりました。

■為替市場の動向 [第11期(2015年4月21日～2016年4月18日)]

日本円は、2015年4月から8月は日本銀行の低金利継続観測等から軟調となりました。8月の人民元切り下げを契機に世界的に株式市場が下落、リスク回避的な市場環境となるなか、日本円は安全通貨との見方から上昇しました。その後、株式市場の回復と共に日本円は下落ましたが、2016年1月初めからの世界的な株安の中で、日本円は選好されて上昇しました。1月末の日本銀行のマイナス金利導入で一時、日本円は下落ましたが、その後の株安やリスクオフの中で上昇、円高が進行しました。

◆ポートフォリオについて◆

「ラッセル 外国株式マザーファンド」(以下、「マザーファンド」といいます。)の受益証券に投資しました。なお、為替ヘッジは行いませんでした。

マザーファンドでは、主として日本を除く世界先進各国の株式に投資しています。また、運用にあたっては運用スタイルの異なる複数の運用会社を組み合わせた「マルチ・マネージャー運用」を行います。なお、当期は運用会社や目標配分割合の変更は行いませんでした。

当期末における運用会社の構成は以下の通りです。

運用スタイル	運用会社(外部委託先運用会社/投資助言会社) ^(注1)	目標配分割合 ^(注2)
グロース(成長)型	マッキンリー・キャピタル・マネジメント・エル・エル・シー(米国)	15%
	サステナブル・グロース・アドバイザーズ・エル・ピー(米国)	15%
バリュー(割安)型	ハリス・アソシエイツ・エル・ピー(米国)	15%
マーケット・オリエンティッド型	エムエフエス・インスティテューションナル・アドバイザーズ・インク(米国)	30%
	ニューメリック・インベスターーズ・エル・エル・シー(米国)	25%

(注1)「運用会社」について、運用の指図にかかる権限を委託する運用会社を「外部委託先運用会社」、外部委託先運用会社が投資助言を受ける会社を「投資助言会社」ということがあります。

(注2)「目標配分割合」とは、マルチ・マネージャー運用において運用会社を組み合わせる際に目安とする配分割合をいいます。

(注3)マザーファンド全体の運用効率を高めること、各外部委託先運用会社の入替え等に際しての資産の移転管理および一時的な運用、委託会社が必要と判断した場合におけるマザーファンドの一部についての運用(投資助言会社からの投資助言等に基づく運用を含みます。)等を行うため、ラッセル・インプリメンテーション・サービスーズ・インクを採用しています。

◆ベンチマークとの差異について◆

当ファンドの基準価額は、当期中13.4%下落し、ベンチマークであるMSCI KOKUSA I(配当込み、円換算ベース)の下落率11.5%を1.9%ポイント下回りました。ただし、時価基準等の修正(注1)を行うと、ベンチマークを1.5%ポイント下回りました。

(注1) 時価基準等の修正：投資信託では、時差の関係で外国証券は前日の証券価格を当日の対顧客電信売買相場の仲値で円換算して評価します。一方でMSCI KOKUSA Iなどの外国証券を含むベンチマークは現地時間当日の証券価格と当日ロンドン午後4時時点のWMロイター社公表レートを使用します。この評価基準の違いにより、両者のパフォーマンスに格差が生じますが、これを修正することを「時価基準等の修正」と呼びます。

当ファンドの主要投資対象であるマザーファンドにおけるベンチマークに対する主なプラス要因・マイナス要因は以下の通りです。

●国別配分効果

オーストラリアのアンダーウェイト等がプラス要因となりましたが、米国のアンダーウェイト等がマイナス要因となり、パフォーマンスへの影響は軽微となりました。

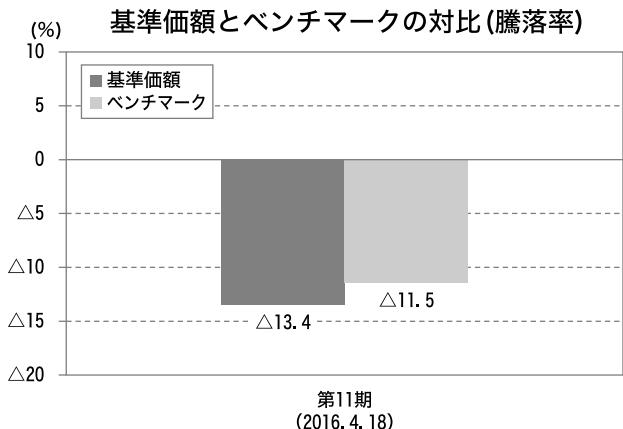
●業種配分効果

エネルギーセクターのアンダーウェイトや生活必需品セクターのオーバーウェイト等が、プラス要因となりました。

●銘柄選択効果

生活必需品、素材等のセクターで不振だったことから、マイナス要因となりました。

なお、マザーファンドの2016年3月末時点における過去3年間の実績トラッキング・エラー（超過収益のぶれ、年率）は約1.8%です。



(注2) 基準価額の騰落率は分配金込みで計算しています。

(注3) ベンチマークはMSCI KOKUSA I(配当込み、円換算ベース)です。詳しくは11頁をご参照ください。

◆分配金について◆

長期的な信託財産の成長を追求する目的に鑑み、第11期は収益の分配を行いませんでした。なお、収益分配金に充てなかった利益につきましては、信託財産内に留保し、その全額を当ファンドの運用方針に基づき引き続き運用させていただきます。

■分配原資の内訳

(1万口当たり、税引前)

項 目	第11期
	2015年4月21日 ～2016年4月18日
当期分配金 (対基準価額比率)	0円 0.0%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	12,486円

(注1)円未満は切捨てており、当期の収益および当期の収益以外の合計額が当期分配金と一致しない場合があります。

(注2)当期分配金の対基準価額比率は当期分配金(税引前)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、当ファンドの收益率とは異なります。

◆◆◆今後の運用方針◆◆◆

■当ファンド

引き続き、主としてマザーファンドの受益証券に投資します。

■マザーファンド

引き続き、主として日本を除く世界先進各国の株式に投資します。また、運用にあたっては運用スタイルの異なる複数の運用会社を組み合わせた「マルチ・マネージャー運用」を行います。

「マルチ・マネージャー運用」では、継続的に広範な運用会社調査をもとに優れていると判断される運用会社を厳選し、その中から異なる運用スタイルを持つ運用会社を最適と判断される目標配分割合で組み合わせます。今後も、運用会社を継続的にモニタリングし、必要に応じて運用会社や目標配分割合の変更を行う方針です。

◆◆◆お知らせ◆◆◆

信託報酬の引き下げに伴い、所要の約款変更を行いました。(2015年7月18日)

◆◆◆当ファンドの概要◆◆◆

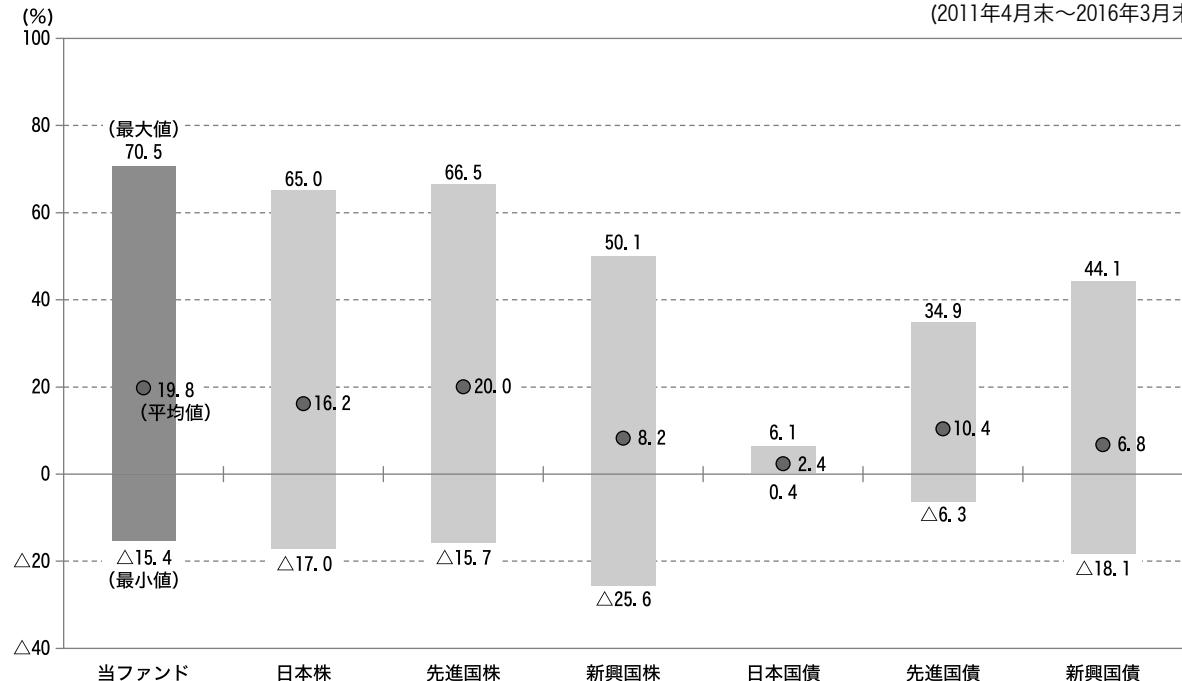
商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	主に日本を除く世界先進各国の株式に実質的に投資し、信託財産の長期的な成長を図ります。	
主要投資対象	当ファンド	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	主に日本を除く世界先進各国の株式を主要投資対象とします。
運用方法	マザーファンドでは、運用スタイルの異なる複数の運用会社を組み合わせた「マルチ・マネージャー運用」を行います。	
投資制限	当ファンド	株式への実質投資割合には制限を設けません。 マザーファンド以外の投資信託証券への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、経費控除後の繰越し分を含めた利子・配当等収入と売買益(評価益を含みます。)等から、基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、基準価額水準、市況動向等によっては分配を行わないことがあります。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。	

※当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファミリーファンド方式とは、受益者からの資金をまとめてベビーファンド(当ファンド)とし、その資金を主としてマザーファンドの受益証券に投資して、実質的な運用をマザーファンドで行う仕組みです。

《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◆

(2011年4月末～2016年3月末)



(注1)すべ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2)当ファンドは分配金再投資基準額の年間騰落率です。

(注3)当ファンドおよび代表的な資産クラスの2011年4月から2016年3月までの各月末における直近1年間の騰落率を元に、その平均値・最大値・最小値を表示したものです。

(注4)年間騰落率は2016年3月末から60ヵ月遡った計算結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

*各資産クラスの年間騰落率の計算に際しては、以下の指標を使用しています。

日本株 …… TOPIX (配当込み)

先進国株 …… ラッセル先進国(除く日本)株インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株 …… ラッセル新興国株インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債 …… NOMURA-BP1 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 …… シティ新興国市場国債インデックス (円ベース)

◆◆◆ファンドデータ◆◆◆

◆当ファンドの組入資産の内容◆

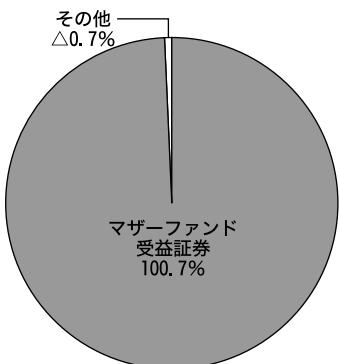
■組入ファンド

(組入銘柄数：1銘柄)

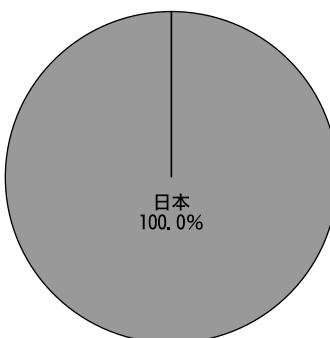
	第11期末
	2016年4月18日
ラッセル 外国株式マザーファンド	100.7%

(注)組入比率は当期末(2016年4月18日)における当ファンドの純資産総額に対する割合です。

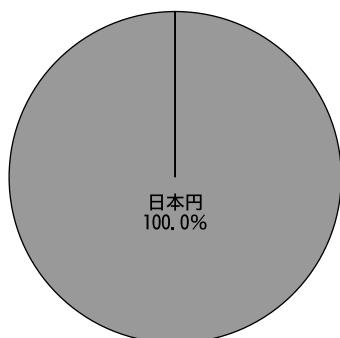
■資産別配分



■国・地域別配分



■通貨別配分



(注)比率は当期末(2016年4月18日)における当ファンドの純資産総額に対する割合です。なお、その他には未収・未払項目が含まれるため、マイナスとなる場合があります。

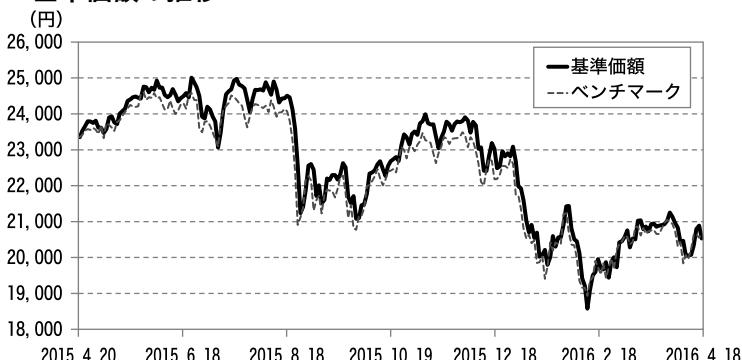
◆純資産等◆

項目	第11期末
	2016年4月18日
純資産総額	3,390,794,939円
受益権総口数	1,896,088,160口
1万口当たり基準価額	17,883円

(注)当期中における追加設定元本金額は887,300,331円、同解約元本金額は428,757,923円です。

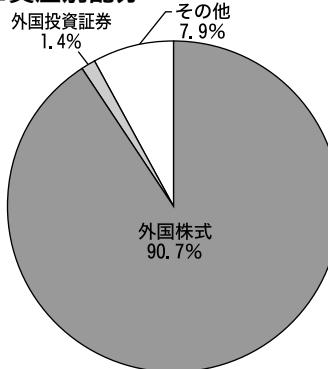
◆組入上位ファンドの概要くラッセル 外国株式マザーファンド>◆

■基準価額の推移

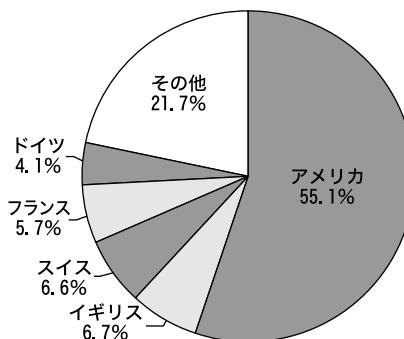


(注) ベンチマークはMSCI I KOKUSA I(配当込み、円換算ベース)です。詳しくは11頁をご参照ください。ベンチマークは2015年4月20日の値がマザーファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。

■資産別配分

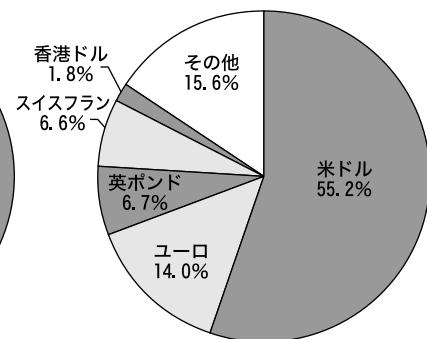


■国・地域別配分



(注) 1万口当たりの費用の明細はマザーファンドの直近の決算のものです。費用項目については2頁の「項目の概要」をご参照ください。

■通貨別配分



(注1) 比率は2016年4月18日現在におけるマザーファンドの純資産総額に対する割合です。小数点以下第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

(注2) 「国・地域別配分」は、組入銘柄の発行国・地域に基づいて表示しています。

■組入上位10銘柄

(組入銘柄数：377銘柄)

銘柄名	国・地域	通貨	比率
1 VISA INC-CLASS A SHARES	アメリカ	米ドル	1.3%
2 APPLE INC	アメリカ	米ドル	1.2%
3 DANONE	フランス	ユーロ	1.2%
4 BNP PARIBAS	フランス	ユーロ	1.1%
5 NESTLE SA-REG	スイス	スイスフラン	1.1%
6 JOHNSON & JOHNSON	アメリカ	米ドル	1.0%
7 AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	アメリカ	米ドル	1.0%
8 AON PLC	アメリカ	米ドル	1.0%
9 MICROSOFT CORP	アメリカ	米ドル	1.0%
10 ALPHABET INC-CL C	アメリカ	米ドル	0.9%

(注1) 比率は2016年4月18日現在におけるマザーファンドの純資産総額に対する割合です。

(注2) 国・地域は各銘柄の発行国・地域です。

(注3) 全銘柄に関する詳細な情報等について、運用報告書(全体版)でご覧いただけます。なお、運用報告書(全体版)では、組入銘柄は上場市場毎に区分して掲載しています。

ベンチマークおよび「当ファンドと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

◆MSCI KOKUSA I (配当込み、円換算ベース)

MSCI KOKUSA Iインデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、日本を除く世界主要国の株価指数を、各国の株式時価総額をベースに合成したもので。当該インデックスに関する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc. に帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他、あらゆる形態を用い、インデックスの全部または一部を複製、配付、使用することは禁じられています。またこれらの情報は信頼のおける情報源から得たものではありますが、その確実性および完結性をMSCI Inc. は保証するものではありません。

◆TOPIX (配当込み)

TOPIX (配当込み) は東京証券取引所第一部に上場されているすべての銘柄の時価総額を指数化したものに、現金配当による権利落ちの修正を加えたものです。TOPIXは、株式会社東京証券取引所の知的財産であり、株価指数の算出、公表、利用などTOPIXに関するすべての権利およびTOPIXの商標に関するすべての権利は株式会社東京証券取引所が所有しています。また、これらの情報は信頼のおける情報源から得たものではありますが、株式会社東京証券取引所はその確実性および完結性に責任を負うものではありません。

◆ラッセル先進国(除く日本)株インデックス (配当込み、円ベース)

ラッセル先進国(除く日本)株インデックスは、ロンドン証券取引所グループに属する会社が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。ラッセル先進国(除く日本)株インデックスに関連する登録商標、トレードマーク、サービスマークおよび著作権等の知的財産権、指値の算出、利用その他一切の権利は、ロンドン証券取引所グループに属する会社に帰属します。

◆ラッセル新興国株インデックス (配当込み、円ベース)

ラッセル新興国株インデックスは、ロンドン証券取引所グループに属する会社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。ラッセル新興国株インデックスに関連する登録商標、トレードマーク、サービスマークおよび著作権等の知的財産権、指値の算出、利用その他一切の権利は、ロンドン証券取引所グループに属する会社に帰属します。

◆NOMURA-BPI 国債

NOMURA-BPI 国債は、野村證券株式会社が公表する、国内で発行された公募利付国債の市場全体の動向を表す投資収益指数です。NOMURA-BPIは、野村證券株式会社が作成している指数で、当該指数に関する一切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ています。また、野村證券株式会社は、当該インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

◆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(除く日本、円ベース)は、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている、日本を除く世界主要国の国債の総合收益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。

◆シティ新興国市場国債インデックス(円ベース)

シティ新興国市場国債インデックス(円ベース)は、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている、主要新興国の国債の総合收益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。