

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型株式投資信託 / 国内株式型 (一般型)
信託期間	無期限
基本方針	このファンドは、わが国の株式市場の中から高成長が期待できる企業、過小評価されている株式を取得し信託財産の成長をめざす一方、過大評価されている株式を売建てする運用およびその他派生商品を利用した運用を行うことによって対象有価証券の価格変動リスクを極力回避し、信託財産の安定的成長をめざすことを目標とします。
運用方法	主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から高成長が期待できる企業、過小評価されている株式に分散投資を行い信託財産の成長をめざします。銘柄選定にあたってはボトムアップ・アプローチを基本とし、組入れ銘柄の見直しを随時おこないます。過大評価されている株式を売建てする運用およびその他派生商品を利用した運用を行い、対象有価証券の価格変動リスクを極力回避することをめざします。その際、株式および派生商品の買建て金額 (ロング・ポジション) の合計額と株式および派生商品の売建て金額 (ショート・ポジション) の絶対金額での合計金額は、ともに信託財産の純資産総額の範囲内とします。派生商品については、想定元本金額で計算するものとします。また、派生商品取引は、信託財産のヘッジ目的のみに限定しません。
投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。株式の同一銘柄への投資割合については10%以下とします。外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	年2回決算を行い (決算日は原則として3月16日と9月16日)、経費控除後の配当等収益と売買益 (評価益を含みます。) 等の全額を分配対象額とし、分配金額は基準価額の水準等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

レオス日本成長株ファンド 鞍馬天狗 (愛称)

第10期 運用報告書

(決算日 2009年3月16日)

ご投資家のみなさまへ

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。さて、「レオス日本成長株ファンド (愛称: 鞍馬天狗)」は3月16日に第10期の決算を行いました。ここに運用期間中の状況をご報告申し上げます。今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

フォルティス・アセットマネジメント株式会社

東京都港区東新橋1丁目9番2号

<http://www.fortis-am.com/>

お問い合わせ先 03-5635-1605

(9:00~17:00 土、日、祝日を除きます。)

お取引状況等についてはご購入された販売会社へお問い合わせ下さい。

最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			株 式 組 入 率 比	株 式 先 物 率 比	純 資 産
	(分 配 落)	税 込 配 金	期 騰 落 中 率			
6 期 ('07年 3 月16日)	円 13,194	円 100	% 5.0	% 87.2	% -	百万円 1,672
7 期 ('07年 9 月18日)	11,058	100	15.4	92.3	-	1,283
8 期 ('08年 3 月17日)	9,531	100	12.9	94.8	-	1,057
9 期 ('08年 9 月16日)	8,509	100	9.7	96.6	-	933
10期 ('09年 3 月16日)	5,998	100	28.3	92.0	-	620

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークは指定していません。

当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		東 証 株 価 指 数		株 式 組 入 率 比	株 式 先 物 率 比
	騰 落 率	騰 落 率				
(期 首) '08年 9 月16日	円 8,509	% -	1,117.57	% -	% 96.6	% -
9 月 末	8,179	3.9	1,087.41	2.7	95.3	-
10 月 末	6,486	23.8	867.12	22.4	97.1	-
11 月 末	6,698	21.3	834.82	25.3	95.1	-
12 月 末	6,843	19.6	859.24	23.1	96.7	-
'09年 1 月 末	6,671	21.6	794.03	29.0	97.6	-
2 月 末	6,073	28.6	756.71	32.3	92.3	-
(期 末) '09年 3 月16日	6,098	28.3	741.69	33.6	92.0	-

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

(注2) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークは指定していません。東証株価指数は参考指数です。

当期の運用状況（2008年9月17日～2009年3月16日）

当ファンドは、わが国の株式市場の中から高成長が期待できる企業、過小評価されている企業の株式を取得し、信託財産の成長を目指す一方、過大評価されている株式を売り建てる運用およびその他派生商品を利用した運用を行なうことにより対象有価証券の価格変動リスクを極力回避し、信託財産の安定的成長を目指すことを目標としています。この運用方針に基づき、企業訪問を通じ徹底した投資調査を行なうことにより個別銘柄の投資価値を十分に把握し、組入銘柄の見直しを随時行なうという運用を実施しました。

当期は、リーマン・ブラザーズの連邦破産法11条（チャプター11）の適用申請、A I Gへの米F R B（米国連邦準備制度理事会）による融資など米国経済が大混乱に陥る状態が始まりました。ドル信任が急低下し円高が進行したことに加え、世界的な景況感の悪化から特に外需依存企業への収益悪化懸念が高まりました。2月の内閣府発表2008年10～12月期のG D P（国内総生産）速報値は、物価変動の影響を除いた実質で前期比3.3%減、年率換算で12.7%減となり、第1次石油危機に見舞われた1974年1～3月期（13.1%減）に次ぐマイナス幅の大きさとなりました。35年ぶりとなる2けた減少で、輸出は過去最大の減少率を記録しました。一方、為替市場ではドル売りが加速し、ドル・円レートは109円台から一気に90円台前半まで円高・ドル安が進みました。その後、米国金融セクターの業績回復傾向が見られたことなどから期末にかけてドルが買い戻されドル・円レートは98円台で終わりました。

このような環境下、当ファンドはポートフォリオにおける内需構成比率を高めるために、直接・間接的に外需依存度が高い不二越やニッパツ等売却する一方で、国内の消費環境や経済環境の変化がプラスに作用すると考えられるアコーディア・ゴルフやイー・アクセス等を新規に組み入れ、買い増しました。また、内需企業であっても、株価が適正水準にまで上昇したと判断したザッパラスやエス・エム・エス等を一部または全部売却するとともに、外需企業であっても高成長が期待される2次電池や有機E L産業と関わりが深いヒラノテクシードやフルヤ金属等は新規に組み入れや買い増しました。

以上のような運用を行い信託財産の成長に継続的に努めましたが、中小型株市場下落の影響を避けきれず、当期末（2009年3月16日）の基準価額は5,998円、当期間中の騰落率は-28.3%（分配金込み）、2,411円（分配金込み）の下落となりました。参考指標（T O P I X：東証株価指数）の同期間騰落率は-33.6%でした。

当期末の当ファンドの純資産総額6億2,018万円に対して株式組入金額は92.0%、キャッシュポジションは8.0%でした。当期末の組入銘柄数は48銘柄で、うち組入上位10銘柄（ラウンドワン、サイバーエージェント、イー・アクセス、科研製薬、大垣共立銀行、ゴールドクレスト、フルヤ金属、アコーディア・ゴルフ、エア・ウォーター、イオンファンタジー）は株式組入金額全体の33.5%を占めました。また、上位20銘柄は株式組入金額全体の58.0%を占めました。

組入株式48銘柄の内訳は、東証一部31銘柄、東証二部3銘柄、大証2銘柄、ジャスダック7銘柄、東証マザーズ4銘柄、大証ヘラクレス1銘柄でした。

今期の分配金につきましては、基準価額の水準等を勘案し、100円とさせていただきます。

第10期首	期中高値	期中安値	第10期末 (分配落前)
2008.9.16	2008.9.25	2008.10.27	2009.3.16
8,509円	8,613円	5,638円	6,098円



今後の見通しと運用方針

2008年度の企業収益は前年比60%～70%近い下落となりそうです。来年度の収益予想についても多くの経営者は慎重な見解を崩さないことから2008年度並みの当初予想となりそうです。株価下落により割安感の強まった企業が多くなりましたが、海外景況感の回復が見られない中、円高の影響を受け輸出企業が多い国内産業全般は依然厳しい状況が継続すると予想されます。一方、内需企業にとっても成長率が鈍化する環境下では厳しい状況に変わりはありません。

主要中央銀行による協調利下げや各国政府の財政・金融緩和政策により先行きの不透明感は一時的に解消され景気回復による期待感も醸成される可能性もありますが、信用収縮の回復による本質的な解決は時間がかかるものと想定しておく必要があります。リスクマネーの向かう先として、国内金融機関や事業会社、家計のバランスシートの国際的な健全性を比較した場合、相対的に日本市場の魅力はまだあると考えますが、政局不安の台頭など不安定な要因も注視する必要があります。

引き続き、本業で確実に収益を上げている企業にフォーカスし、慎重な投資姿勢を継続したポートフォリオを維持していく方針です。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

1万口当りの費用の明細

項 目	当 期
(a) 信 託 報 酬	57円
(投 信 会 社)	(36)
(販 売 会 社)	(18)
(受 託 会 社)	(3)
(b) 売 買 委 託 手 数 料	7
(株 式)	(7)
(c) 保 管 費 用 等	3
合 計	67

(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、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率

(b) 売買委託手数料、(c) 保管費用等は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

期中の売買及び取引の状況（'08年9月17日から'09年3月16日まで）

株 式

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	千株 98 (34)	千円 201,875 (-)	千株 305	千円 273,208

(注1)金額は受渡し代金。

(注2)単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

(注3) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	475,083千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	688,246千円
(c) 売 買 高 比 率(a) / (b)	0.69

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

主要な売買銘柄（'08年9月17日から'09年3月16日まで）

株 式

銘 柄	買 付			銘 柄	売 付		
	株 数	金 額	平均単価		株 数	金 額	平均単価
ハニーズ	千株 28.44	千円 24,008	円 844	東建コーポレーション	千株 7.04	千円 19,722	円 2,801
アコーディア・ゴルフ	0.344	23,358	67,902	エヌ・ピー・シー	3.8	15,501	4,079
スクウェア・エニックス・ホールディングス	6.5	15,072	2,318	東京応化工業	11	15,233	1,384
フルヤ金属	2.2	13,436	6,107	ゴールドクレスト	9.12	15,010	1,645
光通信	6.5	13,092	2,014	大阪チタニウムテクノロジーズ	5.2	14,448	2,778
ヤマダ電機	3.1	11,855	3,824	長瀬産業	16	13,600	850
日本写真印刷	2.2	10,133	4,606	エムティーアイ	0.077	11,140	144,676
ワークスアプリケーションズ	0.146	10,130	69,385	科研製薬	12	11,006	917
もしもしホットライン	4.5	8,761	1,946	第一実業	41	10,936	266
ラウンドワン	0.175	8,517	48,673	ザッパラス	0.041	9,938	242,390

(注)金額は受渡し代金。

利害関係人との取引状況（'08年9月17日から'09年3月16日まで）

期中における利害関係人との取引はありません。

(注)利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

組入資産の明細
国内株式

('09年 3月16日現在)

銘柄	期首 (前期末)		当 期 末	
	株数	評価額	株数	評価額
	千株	千円	千株	千円
建設業 (2.6%)				
東建コーポレーション	7.04	21,190	-	-
日本電設工業	12	8,940	18	14,670
繊維製品 (1.7%)				
ホギメディカル	3.2	16,096	1.8	9,630
化学 (10.1%)				
トクヤマ	24	16,368	24	14,664
エア・ウォーター	26	29,588	22	17,776
東京応化工業	11	19,734	-	-
ミライアル	4.3	6,106	4.3	3,956
エスケー化研	4	10,400	4	7,400
J S P	32.3	22,383	23.6	13,617
医薬品 (3.9%)				
科研製薬	39	33,462	27	22,410
ガラス・土石製品 (1.4%)				
フジミンコーポレートッド	7.2	9,799	7.2	7,984
鉄鋼 (1.1%)				
大阪製鐵	6.4	8,972	3.8	6,121
日本冶金工業	16	6,800	-	-
非鉄金属 (1.0%)				
DOWAホールディングス	16	7,664	16	6,000
大阪チタニウムテクノロジーズ	5.2	16,952	-	-
金属製品 (- %)				
ニッパツ	23	14,927	-	-
機械 (2.0%)				
ヒラノテクシード	-	-	9	6,075
エヌ・ビー・シー	3.9	17,823	0.1	414
ナプテスコ	11	10,032	-	-
フジテック	-	-	16	5,040
不二越	43	12,513	-	-
電気機器 (1.7%)				
アルバック	4.1	12,197	4.1	6,170
日本シイエムケイ	14.6	9,022	-	-
浜松ホトニクス	4.8	11,880	-	-
スター精密	3.9	4,488	3.9	3,318
輸送用機器 (- %)				
フタバ産業	9.8	14,631	-	-
愛三工業	6.4	4,640	-	-
その他製品 (4.7%)				
フイヤ金属	1.8	33,534	4	20,120
日本写真印刷	-	-	2.2	6,622
ローランド	7.3	10,585	-	-
陸運業 (- %)				
セイノーホールディングス	17	10,370	-	-
倉庫・運輸関連業 (2.7%)				
トランコム	24.2	32,428	20.2	15,675
情報・通信業 (17.4%)				
デジタルアーツ	0.154	12,905	0.124	8,928
ザッパラス	0.041	11,541	-	-

銘柄	期首 (前期末)		当 期 末	
	株数	評価額	株数	評価額
	千株	千円	千株	千円
S R Aホールディングス	19	19,418	17.2	11,231
ワークスアプリケーションズ	0.195	21,859	0.341	13,486
イー・アクセス	0.298	19,608	0.331	23,070
光通信	7.3	18,797	9.8	17,316
エムティーアイ	0.167	21,526	0.09	15,210
スクウェア・エニックス・ホールディングス	-	-	6.5	10,283
卸売業 (2.9%)				
日本風力開発	0.015	4,650	0.019	4,788
長瀬産業	16	15,856	-	-
第一実業	41	16,482	-	-
キャノンマーケティングジャパン	8.6	14,620	8.6	11,893
小売業 (13.2%)				
ヴィレッジヴァンガードコーポレーション	0.025	12,350	0.056	13,440
ハニース	-	-	28.44	12,115
グローヴェルホールディングス	-	-	3	4,800
サンマルクホールディングス	5.4	19,548	4.4	10,406
ヤマダ電機	-	-	3.1	10,726
ミニストップ	4.9	9,922	4.9	7,056
ベルク	27.3	26,317	21.8	16,764
銀行業 (3.7%)				
大垣共立銀行	63	32,634	50	21,150
その他金融業 (2.3%)				
興銀リース	14.3	26,455	13.3	13,260
不動産業 (3.7%)				
プロバスト	0.226	7,672	-	-
ゴールドクレスト	15.13	28,066	10.61	20,880
サービス業 (23.7%)				
アコーディア・ゴルフ	-	-	0.344	17,853
エス・エム・エス	0.007	9,114	0.021	9,408
セブテニ・ホールディングス	0.132	10,586	0.187	5,142
イオンファンタジー	25.6	20,352	27.3	17,362
ラウンドワン	0.176	12,830	35.1	23,868
もしもしホットライン	2.1	5,880	6.6	12,183
サイバーエージェント	0.41	38,335	0.45	23,535
カルチュア・コンビニエンス・クラブ	13.5	9,409	13.5	9,126
ダイセキ	7.7	22,330	11.1	16,716
その他 (0.2%)				
大幸薬品	-	-	0.6	1,200
合 計	株数	金額	株数	金額
	661	902,596	489	570,867
	銘柄数 < 比率 >	< 96.6% >	48	< 92.0% >

(注1) 銘柄欄の () 内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 評価額欄の < > 内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。ただし、株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注4) - 印は組入れなし。

投資信託財産の構成

('09年 3月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 570,867	% 89.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	70,224	11.0
投 資 信 託 財 産 総 額	641,091	100.0

(注)金額の単位未満は切捨て。

資産、負債、元本および基準価額の状況

('09年 3月16日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	641,091,435円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	53,412,763
株 式 (評価額)	570,867,970
未 収 入 金	15,153,529
未 収 配 当 金	1,657,100
未 収 利 息	73
(B) 負 債	20,913,631
未 払 金	4,322,126
未 払 収 益 分 配 金	10,339,031
未 払 解 約 金	5,900
未 払 信 託 報 酬	5,879,240
そ の 他 未 払 費 用	367,334
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	620,177,804
元 本	1,033,903,123
次 期 繰 越 損 益 金	413,725,319
(D) 受 益 権 総 口 数	1,033,903,123口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	5,998円

< 注記事項 >

期首元本額	1,097,632,576円
期中追加設定元本額	10,690,113円
期中一部解約元本額	74,419,566円
1 口 当 た り の 純 資 産 額	0.5998円

損益の状況

当期 (自 '08年 9月17日 至 '09年 3月16日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	7,137,328円
受 取 配 当 金	7,116,462
受 取 利 息	20,866
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	248,527,391
売 買 益	31,266,871
売 買 損	279,794,262
(C) 信 託 報 酬 等	6,246,574
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	247,636,637
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	514,824,718
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	359,075,067
(配 当 等 相 当 額)	(230,966,797)
(売 買 損 益 相 当 額)	(128,108,270)
(G) 計 (D + E + F)	403,386,288
(H) 収 益 分 配 金	10,339,031
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	413,725,319
追 加 信 託 差 損 益 金	359,075,067
(配 当 等 相 当 額)	(230,966,797)
(売 買 損 益 相 当 額)	(128,108,270)
分 配 準 備 積 立 金	207,441,541
繰 越 損 益 金	980,241,927

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(890,754円)、費用控除後の有価証券等損益額(0.0円)、信託約款に規定する収益調整金(230,966,797円)および分配準備積立金(216,889,818円)より分配対象収益は448,747,369円(10,000口当たり4,340円)であり、うち10,339,031円(10,000口当たり100円)を分配金額としております。

分配金のお知らせ

決 算 期	第 10 期
1 万 口 当 り の 分 配 金	100円

分配金をお支払いする場合

分配金は、'09年3月23日（月）までにお支払いを開始しております。

分配金を再投資する場合

お手取り分配金は、各決算日の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

分配金の課税上の取扱いについて

- ・普通分配金について、20%（所得税15%および地方税5%）の税率による源泉徴収が行なわれます。申告不要制度が適用されますが、確定申告を行い、申告分離課税または総合課税（配当控除の適用があります。）を選択することもできます。ただし、2009年1月1日から2011年12月31日までの間は特例措置として、10%（所得税7%および地方税3%）の軽減税率による源泉徴収が行なわれます。2009年から2011年において、1年間に受取る普通分配金など上場株式等の配当等の金額の合計額が100万円（年間の支払金額が1万円以下のものは除外されます。）を超える場合には、確定申告が必要となります。この場合、申告分離課税または総合課税を選択することができ、申告分離課税を選択した場合には、その超える部分については20%（所得税15%および地方税5%）の税率が適用されます。
 - ・法人の受益者の場合、税率が異なります。
 - ・税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になることがあります。詳細は、販売会社にお問合せ下さい。また課税上の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。
- 特別分配金が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該特別分配金を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。