

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	平成19年1月31日から平成29年1月27日までです。
運用方針	<ol style="list-style-type: none"><li>わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を図ることを目標に積極的な運用を行います。</li><li>主として、M&amp;Aにより企業価値を高めると判断される企業やM&amp;Aの観点から企業価値に比べて株価が割安と判断される企業等の株式へ投資します。</li><li>投資にあたっては、戦略的企業価値判断および財務的企業価値評価により、投資価値が高いと判断される銘柄を選定します。<ul style="list-style-type: none"><li>戦略的企業価値判断では、M&amp;Aにより企業価値の向上を図る企業や技術力を高める企業等に着目します。</li><li>財務的企業価値評価では、割引超過利益モデル、M&amp;Aレシオ、PBR等による定量評価に加え、マネジメント力、技術力、成長力、競争力等に着目します。</li></ul></li><li>ポートフォリオの構築にあたっては、財務内容や流動性等を勘案して行います</li></ol>
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年1月27日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として、以下の分配方針に基づき、収益分配を行います。 <ul style="list-style-type: none"><li>分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。</li><li>分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案して決定します。</li></ul>

## 運用報告書

# 日本M&Aオープン

## 第 1 期

【平成20年 1 月28日決算】

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。

皆様の「日本M&Aオープン」は、平成20年1月28日に第1期決算を迎えましたので、期中の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。

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。



日本投信委託株式会社  
〒104-0032 東京都中央区八丁堀2-26-9

お問い合わせは弊社カスタマーサービス部へ  
フリーダイヤル ☎ 0120-048-214  
ホームページ <http://www.jit.jp>

## ◎設定以来の運用実績

決算期	基準価額			T O P I X		日経平均株価		株式組入 比率等	株式先物 比率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率	(225) (参考指数)	期中 騰落率			
(設定日) 平成19.1.31	円	円	%	ポイント	%	円	%	%	%	百万円
	10,000	—	—	1,731.60	—	17,490.19	—	—	—	9,341
第1期 平成20.1.28	7,147	0	△28.5	1,293.03	△25.3	13,087.91	△25.2	86.7	—	8,468

- (注)1. 基準価額および分配金(税引前)は1万口当たり、騰落率は分配金(税引前)込みです。  
 2. 株式先物比率は買建比率-売建比率です。  
 3. 設定日の基準価額は1万口当たりの当初設定元本額、純資産総額は当初設定元本総額です。  
 4. 設定日の株価指数は設定日前日の終値です。

## ◎当期中の基準価額と市況の推移

年・月・日	基準価額		T O P I X		日経平均株価		株式組入 比率等	株式先物 比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率	(225) (参考指数)	騰落率			
(設定日) 平成19年1月31日	円	%	ポイント	%	円	%	%	%
	10,000	—	1,731.60	—	17,490.19	—	—	—
2月 末	10,041	0.4	1,752.74	1.2	17,604.12	0.7	92.2	—
3月 末	9,828	△1.7	1,713.61	△1.0	17,287.65	△1.2	90.5	—
4月 末	9,846	△1.5	1,701.00	△1.8	17,400.41	△0.5	90.7	—
5月 末	10,079	0.8	1,755.68	1.4	17,875.75	2.2	90.3	—
6月 末	10,230	2.3	1,774.88	2.5	18,138.36	3.7	93.1	—
7月 末	9,953	△0.5	1,706.18	△1.5	17,248.89	△1.4	96.2	—
8月 末	9,482	△5.2	1,608.25	△7.1	16,569.09	△5.3	91.7	—
9月 末	9,662	△3.4	1,616.62	△6.6	16,785.69	△4.0	95.2	—
10月 末	9,315	△6.9	1,620.07	△6.4	16,737.63	△4.3	93.9	—
11月 末	8,550	△14.5	1,531.88	△11.5	15,680.67	△10.3	87.0	—
12月 末	8,261	△17.4	1,475.68	△14.8	15,307.78	△12.5	91.8	—
(期末) 平成20年1月28日	7,147	△28.5	1,293.03	△25.3	13,087.91	△25.2	86.7	—

(注)騰落率は設定日に対する率です。

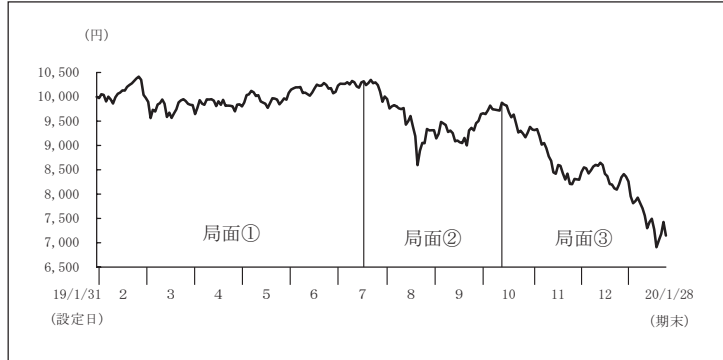
◎第1期（平成19年1月31日～平成20年1月28日）

## 基準価額の変動要因

### 1. 基準価額の推移

基準価額は、設定時の10,000円から第1期末には7,147円となり、2,853円の値下がりとなりました。

基準価額の推移



(注) 基準価額は1万口当たりです。

### 【市況要因】

#### 局面①【設定日～平成19年7月17日】

##### 世界同時株安後は堅調に推移

1. 円安やわが国企業の再編期待などを背景に株式市場は堅調に推移しましたが、中国株式市場の下落を契機とした世界同時株安から、国内株式市場も一時急落しました。その後は、海外株式市場が反発したことから徐々に落ち着きを取り戻しましたが、企業の決算発表を控えて投資家の様子見姿勢が強まり揉み合いとなりました。

2. 長期金利の上昇一服感から内外の投資家の買い意欲が強まりました。円が軟調に推移したことを受け、輸出関連企業を中心に業績上方修正期待が台頭してきたことを反映し、上昇基調となりました。

この間、当ファンドの基準価額は3.18%の上昇となりました。

#### 局面②【平成19年7月18日～平成19年10月11日】

##### サブプライムローン問題で急落後、米国の利下げで反発

1. 7月上旬に米国でサブプライムローン（信用力の低い個人向け住宅融資）問題への懸念が台頭し、その後、サブプライムローンの証券化商品への投資を行っている欧州大手金融機関の傘下のファンドが応募・償還を一時停止すると発表したことで金融市場の混乱が世界的に拡大しました。投資家のリスク回避姿勢の強まりから、日本を含む各国の株式市場は大幅に下落しました。

2. 8月中旬以降は、F R B（米連邦準備制度理事会）やE C B（欧州中央銀行）など各国中央銀行による緊急の流動性供給や、米国F O M C（連邦公開市場委員会）での利下げ決定を好感し、株式市場は反発に転じました。その後、短期的な株価調整があったものの、為替相場が円安に推移していたことなどから、株式市場は再び反発する展開となりました。

この間、当ファンドの基準価額は4.25%の下落となりました。

#### 局面③【平成19年10月12日～期末】

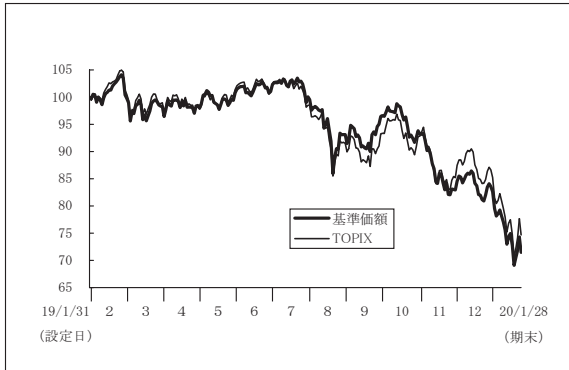
##### 金融市場の混乱が拡大し大幅下落

1. 9月中間決算は好調であったにもかかわらず、円高進行や原油価格上昇などから通期業績見通しを据え置く企業が相次ぎ、企業業績に対する警戒感が高まり株式市場は下落しました。中間決算発表一巡後、12月上旬にかけては海外の株式市場が反発したことなどから上昇する場面が見られました。

2. サブプライムローン問題に絡む金融機関の巨額損失発生や米景気失速への懸念が高まる中、1ドル＝105円台への円高や日本の景気に減速感が出てきたことなどから、株式市場は大幅な下落となり下値を模索する展開となりました。

この間、当ファンドの基準価額は27.65%の下落となりました。

## 基準価額とTOPIXの推移



(注) 上記グラフは、1万円当たりの当初設定元本及び設定日前日のTOPIX (参考指数) を100として指数化したものです。

### 【セクター・銘柄要因】

#### (主なプラス要因)

- ① セクターでのプラス寄与はありません。
- ② 個別銘柄では、協和醗酵、サンドラッグ、テルモなどがプラス寄与となりました。

#### (主なマイナス要因)

- ① セクターでは電気機器、機械、輸送用機器などがマイナス寄与となりました。
- ② 個別銘柄では、三菱地所、東芝、みずほFGなどがマイナス寄与となりました。

## 2. 参考指数との比較

当ファンドは特定のベンチマークは設けておりませんが、参考指数としているTOPIX (東証株価指数) の25.33%の下落に対し、当ファンドの基準価額は28.53%の下落となりました。

## 運用経過

### 【株式組入比率】

当期中は、概ね90%～95%程度と高位の株式組入比率での運用を基本としました。ただし、株式市場が大幅に下落した昨年末以降は組入比率を引下げ、概ね80%台で推移させました。第1期末時点での組入比率は86.7%となりました。

### 【当期の運用状況】

- ① 設定当初は、世界的な業界再編が話題となった医薬品や鉄鋼業界に注目し、武田や新日鉄などを組み入れてポートフォリオの構築を行いました。また、財務的企業価値評価の観点からM&AレシオやPBRなどで割安と判断した銘柄も多数組入れました。
- ② 多くの企業が決算期末を迎える3月から株主総会が行われる6月にかけては、外資系投資ファンドを中心とした株主提案から新たな企業価値向上策が打ち出される可能性に着目して、日清食品やアステラス製薬など財務的企業価値評価の観点による組入れを増やしました。
- ③ 7月以降は、買収防衛策を打ち出すと同時にM&Aによる成長を模索する企業が増加してきたため、株式市場の動向も考慮しながら、コマツや東芝などM&A効果を企業価値向上に結び付ける能力が高いと判断した銘柄へのウェイト付けを行いました。
- ④ 10月から期末までは、株式市場が下落基調となったため、銀行株や財務的企業価値評価の観点から組入れた中小型株などを中心に売却し、組入比率を機動的に調整しました。また、キリンHDによるTOBで協和醗酵を売却しました。

## 分配金

当ファンドは、毎年1月27日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます）等の全額とします。分配金額は委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案して決定します。また、収益分配に充てなかった留保益については、ファンドの運用の基本方針と同一の運用を行います。

第1期につきましては、基準価額が当初元本を大きく下回っていることや市況動向を考慮して、誠に遺憾ながら収益分配を見送らせていただきました。

## 今後の運用方針

### 〔投資環境の見通し〕

株式市場では、米国のサブプライムローン問題を端緒とする信用リスク不安や、米国経済の失速懸念などの不透明要因が残っております。また、国内景気の停滞見通しのもと、わが国の企業業績は円高や原油価格高などが足枷となるとの観測が高まっており、当面株式市場は上値が重い展開になるものと思われれます。

反面、マクロ経済停滞下にあいながら、わが国企業は、成長を模索する過程において、内部成長だけでなく買収や提携などM&Aにより新たな経営資源を取り込むことで、収益拡大を図る機会が今後も増えることが予想されます。

円高や原油価格高の状況下にあっても競争優位性を発揮できる企業を中心に株式市場での評価が高まることが予想され、M&A効果を業績成長に反映できる企業も同様に株式市場で評価されるものと考えます。

### 〔運用方針〕

当ファンドは主として、M&Aにより企業価値を高めると判断される企業やM&Aの視点から企業価値に比べて株価が割安と判断される企業等の株式へ投資します。

投資にあたっては、戦略的企業価値判断と財務的企業価値評価により、投資価値が高いと判断される銘柄を選定します。

戦略的企業価値判断では、M&Aにより企業価値の向上を図る企業や技術力を高める企業等に着目します。財務的企業価値評価では、割引超過利益モデル、M&Aレシオ、PBR等による定量評価に加え、マネジメント力、技術力、成長力、競争力等に着目します。

第2期につきましても、戦略的企業価値判断と財務的企業価値評価の2つの観点から銘柄を選択して運用を行ってまいります。M&Aがわが国企業の成長戦略としてより重みを増すことが予想されることから、業界およびグループ内での再編の動きや日本企業による海外企業の買収、企業価値向上を図るための資本政策などに注目した銘柄選択を行ってまいります。

投資家の皆様におかれましては、引き続き当ファンドをご愛顧頂きますよう、お願い申し上げます。

## ◎1万口(元本10,000円)当たりの費用の明細

項 目	当 期
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 銀 行 )	148円 ( 70円 ) ( 70円 ) ( 8円 )
(b) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	53円 ( 53円 )
(c) 保 管 費 用 等	1円
合 計	202円

(注)1.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=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、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。

2.各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

3.単位未満は0と表示しています。

## ◎売買状況

(平成19年1月31日～平成20年1月28日)

・株 式

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	千株	千円	千株	千円
上 場	13,963 ( 15 )	24,583,714 ( - )	9,344	13,371,146

(注)1.金額は受渡代金です。

2.単位未満は切り捨てです。

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	37,954,861千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	13,013,485千円
(c) 売 買 高 比 率 ( a ) / ( b )	2.91

(注)(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

## ◎主要な売買銘柄

(平成19年1月31日～平成20年1月28日)

・株 式

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
S U M C O	千株	千円	円	S U M C O	千株	千円	円
みずほFG	110	632,473	5,749	オリックス	110	503,666	4,578
東 芝	0.8	606,080	757,600	小松製作所	11	362,480	32,952
小松製作所	600	584,349	973	ファーストリテイリング	110	350,683	3,188
武田薬品工業	210	577,174	2,748	ジェイエフイーHD	38	345,149	9,082
日立製作所	70	561,812	8,025	協和醗酵工業	60	332,220	5,537
ジェイエフイーHD	630	549,298	871	富士フイルムHD	430	332,079	772
富士フイルムHD	84	534,219	6,359	三菱地所	256	331,578	1,295
日清食品	95	491,641	5,175	みずほFG	66	326,931	4,953
三菱地所	110	486,620	4,423	三菱地所	0.5	326,056	652,113
	135	461,993	3,422		135	320,206	2,371

(注)1.金額は受渡代金です。

2.株式分割、合併等の増加株数の調整は行っておりません。

## ◎利害関係人との取引状況

(平成19年1月31日～平成20年1月28日)

区 分	買付 額等 A	うち利害 関係人との 取引状 況 B	B A	売付 額等 C	うち利害 関係人との 取引状 況 D	D C
株 式	百万円 24,583	百万円 24,583	100.0	百万円 13,371	百万円 13,237	99.0

## ◎売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	79,391千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	79,375千円
(B) / (A)	100.0%

(注) 利害関係人とは改正前の投資信託及び投資法人に関する法律第15条第2項第1号に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは岡三証券です。

◎組入有価証券明細表

・国内株式

業種・銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
<b>建 設 業 ( 1.3%)</b>		
大 東 建 託	15	83,550
高 砂 熱 学 工 業	14	11,480
<b>食 料 品 ( 6.8%)</b>		
味 の 素	110	119,350
ハ ウ ス 食 品	100	180,100
日 清 食 品	60	202,200
<b>化 学 (11.0%)</b>		
ク ラ レ	100	119,400
旭 化 成	110	69,630
住 友 化 学	140	108,640
信 越 化 学 工 業	15	85,050
エ ア ・ ウ ォ ー タ ー	20	19,480
日 本 合 成 化 学 工 業	67	31,758
富 士 フ ィ ル ム H D	70	282,800
ユ ニ ・ チ ャ ー ム	14	90,440
<b>医 薬 品 ( 6.1%)</b>		
武 田 薬 品 工 業	35	223,650
ア ス テ ラ ス 製 薬	50	224,500
<b>石 油 ・ 石 炭 製 品 ( 2.2%)</b>		
新 日 本 石 油	230	162,840
<b>ゴ ム 製 品 ( 0.7%)</b>		
東 海 ゴ ム 工 業	30	50,670
<b>ガ ラ ス ・ 土 石 製 品 ( 4.5%)</b>		
旭 硝 子	200	250,200
日 本 碍 子	30	78,750
<b>鉄 鋼 ( 8.1%)</b>		
新 日 本 製 鐵	600	383,400
ジ ェ イ エ フ ィ ー H D	24	122,880
日 立 金 属	63	86,499
<b>非 鉄 金 属 ( 2.0%)</b>		
三 菱 マ テ リ ア ル	350	144,200
<b>金 属 製 品 ( 1.5%)</b>		
東 洋 製 罐	60	108,840
<b>機 械 ( 3.3%)</b>		
小 松 製 作 所	100	243,500
<b>電 気 機 器 (17.8%)</b>		
日 立 製 作 所	200	147,800

業種・銘柄	当 期 末		
	株 数	評 価 額	
	千株	千円	
東 芝	300	212,700	
安 川 電 機	240	270,240	
日 本 電 産	46	313,720	
シ ャ ー プ	100	179,000	
ソ ニ ー	34	165,920	
ス タ ン レ ー 電 気	9	20,115	
<b>精 密 機 器 ( 8.5%)</b>			
テ ル モ	50	257,000	
オ リ ン パ ス	50	175,500	
シ チ ズ ン H D	200	189,400	
<b>海 運 業 ( 2.4%)</b>			
日 本 郵 船	230	175,490	
<b>情 報 ・ 通 信 業 ( 9.0%)</b>			
ヤ フ ー	7	267,750	
日 本 電 信 電 話	0.200	98,200	
K D D I	0.230	165,600	
エヌ・ティ・ティ・ドコモ	0.800	128,800	
<b>卸 売 業 ( 2.8%)</b>			
丸 紅	120	79,800	
三 菱 商 事	40	105,400	
伊 藤 忠 エ ネ ク ス	40	24,840	
<b>小 売 業 ( 7.8%)</b>			
ゼ ン シ ョ ー	95	98,325	
島 忠	32	94,720	
ヤ マ ダ 電 機	16	182,400	
サ ン ド ラ ッ グ	70	195,300	
<b>銀 行 業 ( 3.0%)</b>			
横 浜 銀 行	110	73,370	
み ず ほ F G	0.300	146,700	
<b>サ ー ビ ス 業 ( 1.2%)</b>			
イ オ ン デ ィ ラ イ ト	26	54,730	
ダ イ セ キ	11	33,330	
合 計	株 数 ・ 金 額	4,634	7,339,957
計	銘 柄 数 < 比 率 >	51	< 86.7% >

(注)1.業種・銘柄欄の( )内は、当期末の国内株式の評価総額に対する各業種の割合です。

2.合計欄の〈 〉内は、当期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

3.合計株数および評価額の単位未満は切り捨てです。

## ◎投資信託財産の構成

平成20年1月28日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	7,339,957 千円	79.0 %
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,947,811	21.0
投 資 信 託 財 産 総 額	9,287,768	100.0

(注)評価額の単位未満は切り捨てです。

## ◎資産、負債、元本および基準価額の状況

平成20年1月28日現在

項 目	当 期 末
	金 額 (円)
<b>(A)資 産</b>	<b>9,287,768,441</b>
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,608,376,014
株 式 ( 評 価 額 )	7,339,957,000
未 収 入 金	332,885,372
未 収 配 当 金	6,529,000
未 収 利 息	21,055
<b>(B)負 債</b>	<b>819,051,784</b>
未 払 金	717,754,124
未 払 解 約 金	4,558,133
未 払 信 託 報 酬	96,090,332
そ の 他 未 払 費 用	649,195
<b>(C)純 資 産 総 額 (A - B)</b>	<b>8,468,716,657</b>
元 本	11,849,451,456
次 期 繰 越 損 益 金	△ 3,380,734,799
<b>(D)受 益 権 総 口 数</b>	<b>11,849,451,456口</b>
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	7,147円

## ◎損益の状況

自 平成19年1月31日 至 平成20年1月28日

項 目	当 期
	金 額 (円)
<b>(A)配 当 等 収 益</b>	<b>174,212,243</b>
受 取 配 当 金	167,930,588
受 取 利 息	6,249,817
そ の 他 収 益 金	31,838
<b>(B)有 価 証 券 売 買 損 益</b>	<b>△ 3,349,319,990</b>
売 買 益	379,137,556
売 買 損	△ 3,728,457,546
<b>(C)信 託 報 酬 等</b>	<b>△ 223,616,535</b>
<b>(D)当 期 損 益 金</b>	<b>△ 3,398,724,282</b>
( A + B + C )	
<b>(E)追 加 信 託 差 損 益 金</b>	<b>17,989,483</b>
( 配 当 等 相 当 額 )	( 2,231,066)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	( 15,758,417)
<b>(F)計 ( D + E )</b>	<b>△ 3,380,734,799</b>
<b>(G)収 益 分 配 金</b>	<b>0</b>
<b>次 期 繰 越 損 益 金 ( F + G )</b>	<b>△ 3,380,734,799</b>
追 加 信 託 差 損 益 金	17,989,483
( 配 当 等 相 当 額 )	( 2,231,066)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	( 15,758,417)
繰 越 損 益 金	△ 3,398,724,282

(注)損益の状況の中で、(B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。(C)信託報酬等は消費税等相当額、監査費用を含めて表示しております。(E)追加信託差損益金とは、追加設定時の基準価額と元本の差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

注記事項 (運用報告書作成時点では、監査未了です。)

(貸借対照表に関する注記)

計算期間末における1口当たり純資産額は0.7147円です。

(損益及び剰余金計算書に関する注記)

収益分配金

計算期間末における信託約款に規定する収益調整金(2,231,066円)より分配対象収益は2,231,066円ですが、収益分配は行っておりません。

(その他の注記)

元本の移動

当ファンドの期首元本額は9,341,550,000円、期中追加設定元本額は9,956,661,595円、期中一部解約元本額は7,448,760,139円です。

## 〈お知らせ〉

証券取引法等の一部を改正する法律及び証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法令の整備等に関する法律の施行に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。(実施日：平成19年9月30日)