

ベネフィック・マスター・トラスト ベネフィック・ウィナーズ・ポートフォリオ・ファンド 愛称 五つ星

ケイマン籍 契約型外国投資信託 クラスB(円建て)受益証券



Monthly Report
2008年12月31日

●今月の概況と今後の見通し

2008年11月28日現在のファンドの基準価格は、6500.225 円、マイナス12.05%となりました。ドル建て運用でのパフォーマンスはマイナス9.16%で、為替差損分が2.89%ありました。個別の投資対象ファンドにおいては15本中5本がポジティブでした。CTAの2本のファンドと英国のロング・ショートファンドは引続きプラスのパフォーマンスとなり安定した成果となっています。

12月12日に問題が発覚した元ナスダックの会長バーナード・マドフ氏のファンドに、リラティブ・バリュエーション戦略のファンドが多額の投資を行っていることが判明しました。受託会社の判断で11月末の評価からゼロ評価に引き下げられています。そのファンドの比率は全体の6.3%となっております。その他に東欧に投資するファンドと別のリラティブ・バリュエーションのファンドが10%超のマイナスとなりました。

11月はアメリカビッグ3の経営危機問題が拡大し、金融危機が世界全体の实体经济へ波及しました。米欧、エマージングそして日本と景気減速(リセッション)が一段と加速し、各中央銀行が大幅な利下げを断行しています。米欧の株価は各国の金融危機への対応を睨みながら、11月20、21日の価格を下値として切り上げてきました。今後は各国の政策の効果を見極めていくこととなります。ヘッジファンド指数(ユーリカヘッジ)としては、前月比ベースの下落幅が直近5ヶ月間で最も小幅にとどまり、資産の純流出額も10月に比べ減少しています。下落の最大の要因としては、デレバレッジ(レバレッジの解除)による解約売りによる、資産のファンダメンタル的価値と実勢価格との乖離が引き続き発生したことが挙げられます。

「ウォール街の大物」であるマドフ氏のファンドには、日本を含む世界の大手金融機関や数百人の個人投資家が日本円換算で4.5兆円もの金額を投資していたことが明らかになってきました。既に米国ではマドフ氏と監督機関である米国証券監視委員会(SEC)とのただならぬ関係も指摘されつつあり、今後事件の全貌がより明らかになってくると考えられます。

マドフ氏関連のファンドに投資しているファンドの概要は以下となります。

- * ファンド名 : Fairfield Sentry Limited
- * 運用会社名 : Fairfield Greenwich Capital Partners.Inc
- * 戦略 : Arbitrage(Option Trading)
- * ファンド規模 : 7,300億米ドル
- * レコード : 1990年12月～

本ファンドは今回の事件を踏まえ、各戦略やファンドの再検証を徹底的に行い、今後も特に透明性の高く、流動性の高いファンドや戦略に重点を置きつつポートフォリオの立て直しを図ってまいります。

今後の組入れ等については、経済情勢の変化等に応じて適宜対応していく所存ですので、引続きよろしくご留意致します。

●本ファンド 11月の騰落率

基準価格	6500.225 円
11月の騰落率	-12.05 %
設定来の騰落率	-35.00 %

●11月の市況

	11月の騰落率	設定来(2月末)騰落率
当ファンド(円建)	-12.05	-35.00
TOPIX(円建)	-3.72	-36.96
S&P500(ドル建)	-7.18	-31.46
ユーリカヘッジ Global Index (ドル建)	-1.05	-12.77

●本ファンド パフォーマンス推移状況

(2008年)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月
騰落率 (%)	NA	NA	-7.19	5.16	1.37	-0.67
基準価格	NA	NA	9280.739 円	9759.986 円	9893.690 円	9827.665 円
	7月	8月	9月	10月	11月	12月
騰落率 (%)	-1.24	-3.32	-7.89	-14.50	-12.05	--
基準価格	9705.643 円	9383.173 円	8643.291 円	7390.160 円	6500.225 円	--

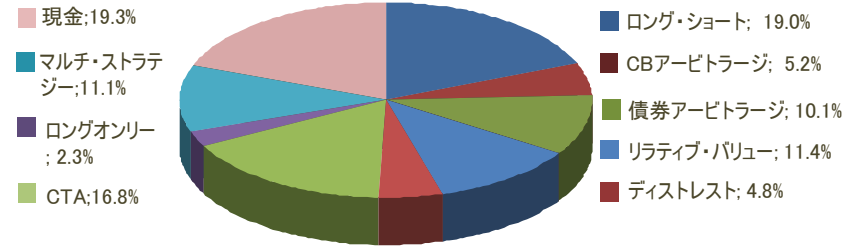
1/7

本資料は、当ファンドの受益者の皆様に運用状況をお知らせするために作成されたものであり、販売・勧誘を目的としたものではありません。また、法令に基づき作成された運用報告書ではありません。本資料に記載されている運用スタンス、目標等は将来の成果を保証するものではなく、また場合によっては変更されることがあります。本資料に記載されているデータの正確性に対して細心の注意を払っておりますが、その確実性あるいは完全性を保証するものではありません。また、過去の実績に関する数値は、将来の結果をお約束するものではありません。当ファンドは、価格が変動するヘッジファンド等に投資を行いますので、基準価額は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。

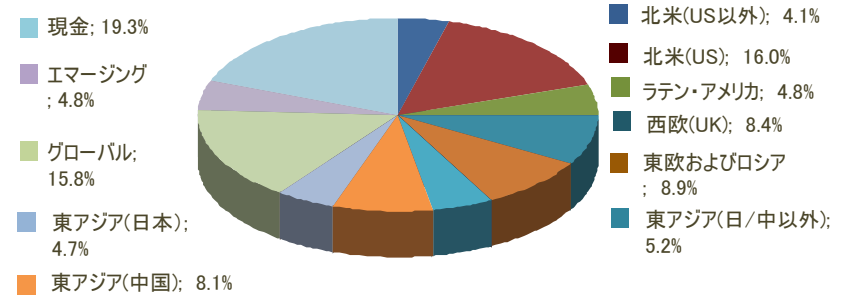
●本ファンドの投資対象ファンド

DSEM001	4.8%
RVGL002	4.6%
ARER001	6.6%
CTNA001	9.2%
RVNA001	6.8%
LSNA001	4.1%
ARGL002	3.5%
MSJA001	4.7%
LSAS003	1.7%
LOER001	2.3%
CBAS001	5.2%
MSAS002	6.4%
LSWE006	8.4%
LSLA 004	4.8%
CTGL002	7.7%
現金および同等物	19.3%

◆投資戦略アロケーション

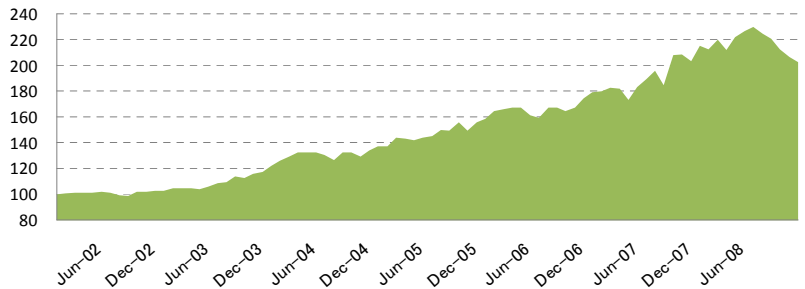


◆投資地域アロケーション



●投資対象ファンドのNAVシミュレーション

算定期間	2002年1月 - 2008年11月
トータルリターン	145.12%
年換算利回り	13.84%
標準偏差	7.62%



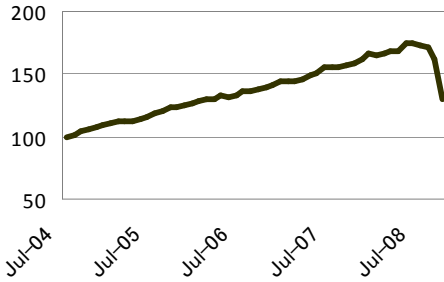
このポートフォリオシミュレーションは、投資対象ファンドの組入れ比率に応じて過去の成績を元に計算したものです。従って、当ファンドの実際の成績ではなく、また、将来の成績をお約束するものでもありません。

*上記ファンド名は該当のファンドの正式な名称を記したのではなく、戦略に基づいて付けられた略称を使用しております。正式なファンド名の公表は、当ファンドの運用に支障をきたすと考えられる為、このような表記を用いております。
 *上記運用実績は2008年12月4日現在の投資対象ファンドの2002年1月から2008年11月末までのデータを使用しております。

本資料は、当ファンドの受益者の皆様に運用状況をお知らせするために作成されたものであり、販売・勧誘を目的としたものではありません。また、法令に基づき作成された運用報告書ではありません。本資料に記載されている運用スタンス、目標等は将来の成果を保証するものではなく、また場合によっては変更されることがあります。本資料に記載されているデータの正確性に対して細心の注意を払っておりますが、その確実性あるいは完全性を保証するものではありません。また、過去の実績に関する数値は、将来の結果をお約束するものではありません。当ファンドは、価格が変動するヘッジファンド等に投資を行いますので、基準価額は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。

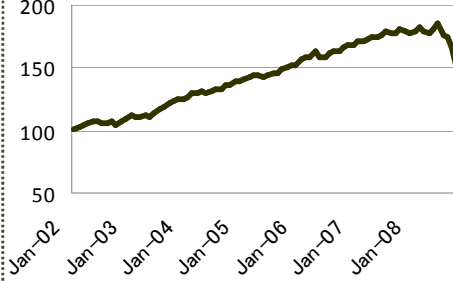
●投資対象ファンドの運用実績

DSEM001



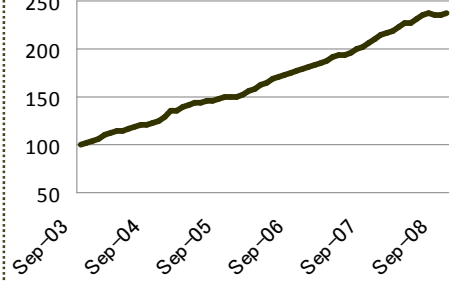
戦略	ディストレスト
地域	エマージング
年換算利回り	12.69%
標準偏差	7.55%
シャープレシオ	1.15
今月の成績	-4.62%

RVGL002



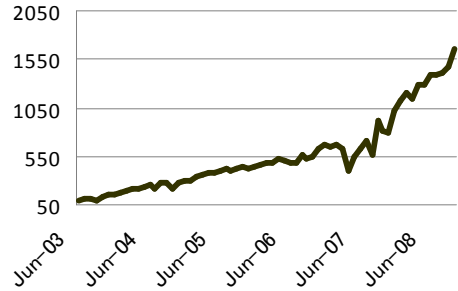
戦略	リラティブ・バリュー
地域	グローバル
年換算利回り	15.64%
標準偏差	11.61%
シャープレシオ	1.00
今月の成績	-10.23%

ARER001



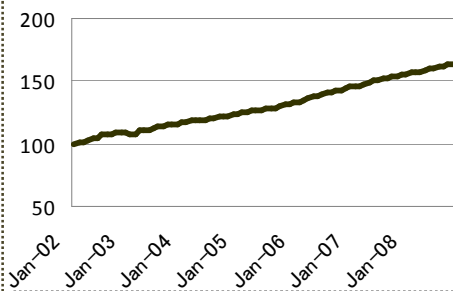
戦略	債券アービトラージ
地域	東欧およびロシア
年換算利回り	16.39%
標準偏差	7.50%
シャープレシオ	1.65
今月の成績	-2.79%

CTNA001



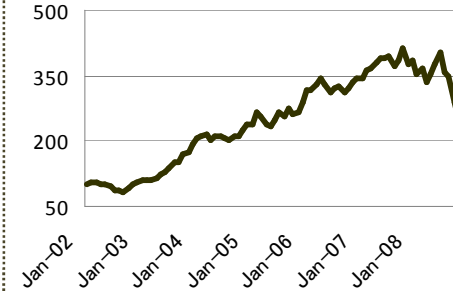
戦略	CTA
地域	北米(US)
年換算利回り	54.42%
標準偏差	47.90%
シャープレシオ	1.05
今月の成績	0.65%

RVNA001



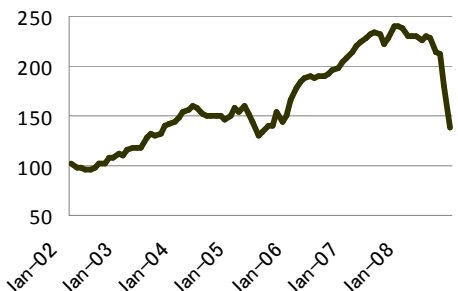
戦略	リラティブ・バリュー
地域	北米(US)
年換算利回り	6.72%
標準偏差	1.24%
シャープレシオ	2.19
今月の成績	1.08%

LSNA001



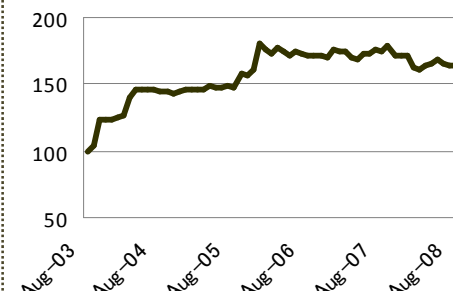
戦略	株式ロング・ショート
地域	北米
年換算利回り	21.76%
標準偏差	27.86%
シャープレシオ	0.64
今月の成績	-5.90%

ARGL002



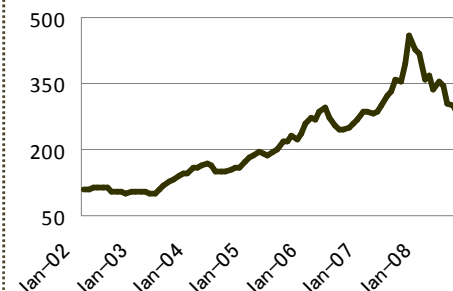
戦略	債券アービトラージ
地域	グローバル
年換算利回り	13.64%
標準偏差	16.74%
シャープレシオ	0.58
今月の成績	-7.27%

MSJA001



戦略	マルチ・ストラテジー
地域	日本
年換算利回り	11.00%
標準偏差	15.01%
シャープレシオ	0.47
今月の成績	-1.05%

LSAS003



戦略	株式ロング・ショート
地域	中国
年換算利回り	23.30%
標準偏差	25.59%
シャープレシオ	0.75
今月の成績	-7.07%

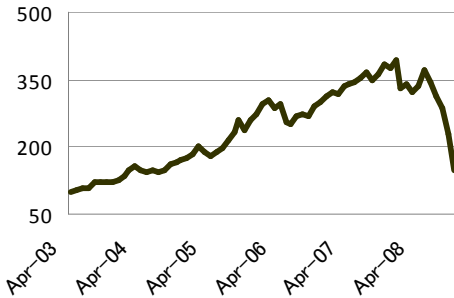
*上記ファンド名は該当のファンドの正式な名称を記したのではなく、戦略に基づいて付けられた略称を使用しております。正式なファンド名の公表は、当ファンドの運用に支障をきたすと考えられる為、このような表記を用いております。
 *上記運用実績は2008年12月4日現在の投資対象ファンドの2002年1月から2008年11月末までのデータを使用しております。

本資料は、当ファンドの受益者の皆様に運用状況をお知らせするために作成されたものであり、販売・勧誘を目的としたものではありません。また、法令に基づき作成された運用報告書ではありません。本資料に記載されている運用スタンス、目標等は将来の成果を保証するものではなく、また場合によっては変更されることがあります。本資料に記載されているデータの正確性に対して細心の注意を払っておりますが、その確実性あるいは完全性を保証するものではありません。また、過去の実績に関する数値は、将来の結果をお約束するものではありません。当ファンドは、価格が変動するヘッジファンド等に投資を行いますので、基準価額は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。

ベネフィット・マスター・トラスト
 ベネフィット・ウィナーズ・ポートフォリオ・ファンド 愛称 五つ星
 ケイマン籍 契約型外国投資信託 クラスB(円建て) 受益証券

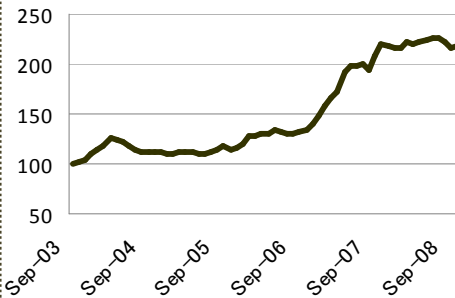


LOER001



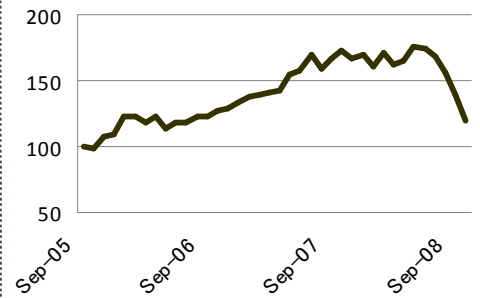
戦略	株式ロング・ショート
地域	東欧およびロシア
年換算利回り	28.16%
標準偏差	22.97%
シャープレシオ	1.05
今月の成績	-14.58%

CBAS001



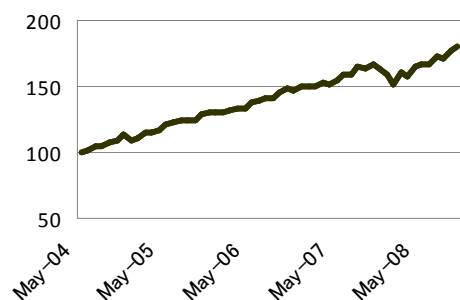
戦略	CBアービトラージ
地域	東アジア
年換算利回り	10.98%
標準偏差	6.91%
シャープレシオ	1.01
今月の成績	-0.84%

MSAS002



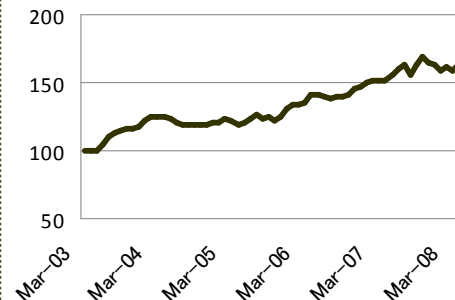
戦略	マルチ・ストラテジー
地域	中国
年換算利回り	16.29%
標準偏差	17.89%
シャープレシオ	0.69
今月の成績	0.10%

LSWE006



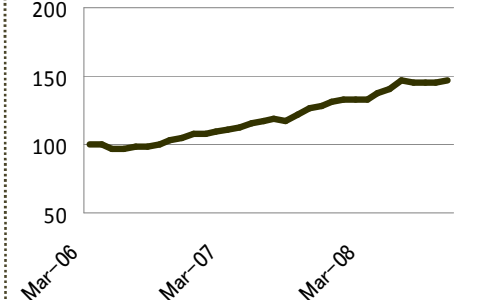
戦略	株式ロング・ショート
地域	UK
年換算利回り	31.34%
標準偏差	1.27%
シャープレシオ	0.02
今月の成績	1.51%

LSLA004



戦略	株式ロング・ショート
地域	ラテン・アメリカ
年換算利回り	18.58%
標準偏差	13.54%
シャープレシオ	1.08
今月の成績	1.24%

CTGL002



戦略	CTA
地域	グローバル
年換算利回り	10.98%
標準偏差	6.91%
シャープレシオ	1.01
今月の成績	2.61%

*上記ファンド名は該当のファンドの正式な名称を記したものではありません。戦略に基づいて付けられた略称を使用しております。正式なファンド名の公表は、当ファンドの運用に支障をきたすと考えられる為、このような表記を用いております。

*上記運用実績は2008年12月4日現在の投資対象ファンドの2002年1月から2008年11月末までのデータを使用しております。

本資料は、当ファンドの受益者の皆様に運用状況をお知らせするために作成されたものであり、販売・勧誘を目的としたものではありません。また、法令に基づき作成された運用報告書ではありません。本資料に記載されている運用スタンス、目標等は将来の成果を保証するものではなく、また場合によっては変更されることがあります。本資料に記載されているデータの正確性に対して細心の注意を払っておりますが、その確実性あるいは完全性を保証するものではありません。また、過去の実績に関する数値は、将来の結果をお約束するものではありません。当ファンドは、価格が変動するヘッジファンド等に投資を行いますので、基準価額は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。

ファンドの特色

- ❖世界のヘッジファンドを主要投資対象ファンドとします。
- ❖投資に伴うさまざまなリスクの削減を目指しつつ、市場が好調な場合においても低迷している場合においても、資産の増大を図ることを目的とします。
- ❖戦略および地理的範囲に関する投資分散を重視し、本ファンドの投資目的の達成を目指します。
- ❖ポートフォリオの適切な分散をより確実なものとするために、投資ガイドラインを定めています。

投資ガイドライン

- 1.常に5つ以上の戦略に投資します。
 - 2.常に5つ以上の地域に投資します。
 - 3.一地域におけるひとつの戦略にかかるエクスポージャーは、常に純資産価額の30%を上限とします。
 - 4.ひとつのファンドに対するエクスポージャーは、純資産の10%を上限とします。
- *エクスポージャー:ポートフォリオのうち、直接的にかかわる特定のリスクの割合や対象に対しての資産の割合のこと

商品の概要

運用開始日	2008年3月3日
信託期間	信託証書の日付の150年後 (早期に終了される場合があります。)
決算日	毎年9月30日
買戻日	各暦月の第1営業日 および管理会社が受託会社と協議の上一般にまたは個別に決定する営業日

ファンドの主な関係会社

- ◆**管理会社／ベネフィック・ファンド・サービシズ(ケイマン)リミテッド**
 受託会社と信託証書を締結しファンドの運用・管理を行う。投資顧問会社のベネフィック・アセット・マネジメント・プライベート・リミテッドの100%子会社。
- ◆**受託会社／G.A.S.(ケイマン)リミテッド**
 管理会社と信託証書を締結し、ファンドの受託業務を行う。
- ◆**代行協会員／ばんせい山丸証券**
 管理会社との間で締結された代行協会員契約に基づく代行協会業務を行う。
- ◆**管理事務代行会社／ダイワ・ヨーロッパ・ファンドマネージャーズ・アイルランド・リミテッド**
 受託会社および管理会社との間の管理事務代行契約に従って、ファンドの管理事務業務の代行、受益証券の登録、名義書換代理人としてファンド証券の管理業務を行う。
- ◆**保管会社／ダイワ・セキリュティーズ・トラスト・アンド・バンキング(ヨーロッパ)ピーエルシー**
 管理会社および受託会社との間の保管契約に従って、保管業務を行う。
- ◆**投資顧問会社／ベネフィック・アセット・マネジメント・プライベート・リミテッド**
 ヘッジファンドの調査と管理会社への投資助言を行う。
 MAS(シンガポール金融庁)登録の投資顧問会社。
- ◆**販売会社／アイザワ証券、トレイダーズ証券、ニュース証券、ばんせい山丸証券**
 管理会社との間で締結された受益証券販売・買戻契約に基づく受益証券の日本における販売と買戻取扱業務を行う。

本資料は、当ファンドの受益者の皆様に運用状況をお知らせするために作成されたものであり、販売・勧誘を目的としたものではありません。また、法令に基づき作成された運用報告書ではありません。本資料に記載されている運用スタンス、目標等は将来の成果を保証するものではなく、また場合によっては変更されることがあります。本資料に記載されているデータの正確性に対して細心の注意を払っておりますが、その確実性あるいは完全性を保証するものではありません。また、過去の実績に関する数値は、将来の結果をお約束するものではありません。当ファンドは、価格が変動するヘッジファンド等に投資を行いますので、基準価額は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。

リスクについて

- 投資信託は元本保証、利回りの保証はございません。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属いたします。

◆ 価格変動リスク

本ファンドの主な投資対象はヘッジファンドです。ヘッジファンドの純資産価額は、その投資対象である有価証券等の価格の変動に伴い変動します。これにより、受益証券一口当たり純資産価格が下落し、投資家の投資元本を割り込むことがあります。

◆ 信用リスク

投資対象ファンドが直接または間接的に投資をする有価証券等の価格は、それらの有価証券等の発行者の経営及び財務状況の変化、ならびにそれらの外部評価の変化、その他の信用状況の変化により、投資元本を割り込むことがあります。本ファンドは格付けを取得していません。また、投資対象ファンドも格付けを取得していない場合が多く、個々の投資対象においても格付けがなされていないものが数多く含まれています。

◆ カントリーリスク

投資対象ファンドには先進国のみでなく、エマージング諸国に投資するファンドが含まれます。エマージング諸国に対する投資には、政治・経済情勢の変化により相場が急変したり、市場の閉鎖や流動性の減少等の事態の発生も想定されます。そのことにより一口当たりの純資産価格に大きな影響を及ぼす可能性もあります。

◆ 流動性リスク

本ファンドの買戻日は毎月1回のみです。また、ファンドの買戻請求書は買戻日の45暦日前までに管理事務代行会社に受領されなければいけません。さらに、買戻日から販売会社による買戻代金受領まで最長で約2か月を必要とし、販売会社から各投資家の口座への買戻代金の入金までにはさらに最長で4日間を要します。そのため、各投資家が買戻請求後買戻代金の支払を受けるまでに最長で約140日かかることがあります。

◆ 為替リスク

本書により募集されるのは円建てのクラスB受益証券ですが、ファンドは米ドルで運用されています。クラスB受益証券については原則として為替ヘッジを行いません。そのため、クラスB受益証券は為替変動による差損を被ることがあります。

◆ 希薄化リスク

本ファンドに払い込まれた資金で、投資対象ファンドに投資されるのは、関連する評価日の翌月の投資対象ファンドの取得日となります。その為に、当該評価日から投資対象ファンドの取得日までの期間については、滞留資金の分だけ、本ファンドのパフォーマンスが希薄化されることが予想されます。

ファンド特有のリスク要因

投資対象運用会社の詐欺行為およびその他の違法行為、複数段階の費用、投資対象運用会社の提供する評価情報への依拠

投資対象ファンド特有のリスク要因

デリバティブ商品の利用、空売り、投資戦略の実行に係るリスク、市場リスクおよび流動性、ヘッジ、相手方リスクおよび決済リスク、借入れ、管理会社の裁量、投資の集中、投資機会の困難な市場

一般的なリスク要因

全般的な投資リスク、運用歴の欠如、主要な人物への依存、実績ベースの報酬、管理会社への依存、受益証券の非流動性、大量買戻しにより見込まれる影響、規制当局による監督の欠如、受益者権利の制限、ファンドの投資対象の評価、ヘッジ・ファンドの事業および規制リスク、別個の法律顧問の不存在、独立した確認不存在、グローバル投資リスク、為替リスク、配当、クラス間負債リスク、利益相反の可能性

本ファンドのリスクは上記に限定されるものではありません。

リスクの詳細は投資信託説明書(目論見書)の【投資のリスク】に記載がございますので、ご確認ください。

当ファンドに係わる手数料

買戻し手数料(信託財産留保額) ※買戻し手数料は 買戻代金に手数料率を乗じた額とします。

当該受益証券の買付日の1年目応当日より前の買戻日における買戻し	買戻価格の3%
当該受益証券の買付日の1年目応当日以降で、かつ2年目応当日より前の買戻日における買戻し	買戻価格の2%
当該受益証券の買付日の2年目応当日以降で、かつ3年目応当日より前の買戻日における買戻し	買戻価格の1%
当該受益証券の買付日の3年目応当日以降の買戻日における買戻し	なし

保有期間中に間接的にご負担いただく費用

管理会社報酬	純資産価額に年率1.6%に相当する金額
実績報酬	クラスB受益証券一口当たり基準純資産価格を上回る当該計算期間中の各クラスB受益証券に帰属する純益(未実利益含む)の10%に相当する金額
受託会社報酬	年間報酬20,000米ドル(初年度のみ5,000米ドルの前払費用が発生)
管理事務報酬	各サブ・ファンドの純資産価額(実績報酬の発生前)の年率0.17%を上限とする。ただし、年間100,000米ドルおよび付加価値税(もしあれば)を最低金額とする。また、各サブ・ファンドについて、初年度のみ5,000米ドルの前払い名義書換代行報酬が発生する。
保管報酬	受益証券の純資産価額(実績報酬の発生前)の年率0.02%を上限とする
販売会社報酬	純資産価額に対し年率0.6%(管理会社報酬より支払われます。)
代行協会会員報酬	純資産価額に対し年率0.1%(管理会社報酬より支払われます。)

- * 別途かかる初期費用として弁護士費用および印刷費用があります。別途かかる継続費用として弁護士費用、監査費用および印刷費用がかかります。これらの費用は事前には確定できないために金額を明記することはできません。
- * 投資対象ファンドにかかる費用として、購入手数料(0%から約5%、投資対象ファンド毎に異なります)、固定報酬(年率約3%が上限)および成功報酬(純資産価格総額の値上がり総額のうち年率約25%が上限)がかかります。
- * 初期費用、運営費用等の額につきましては、実費基準となるものから表示できません。

上記の詳細は投資信託説明書(目論見書)に記載しておりますので、必ずご確認下さい。

買戻しの流れ



- 注1) 営業日は東京、シンガポール、ダブリンおよびニューヨークにおいて銀行が営業することを許可されている日、または、受託会社が特別に定める日。
 注2) 買戻しのお申込後に換金化までに最大約140日かかることがあります。

本資料は、当ファンドの受益者の皆様に運用状況をお知らせするために作成されたものであり、販売・勧誘を目的としたものではありません。また、法令に基づき作成された運用報告書ではありません。本資料に記載されている運用スタンス、目標等は将来の成果を保証するものではなく、また場合によっては変更されることがあります。本資料に記載されているデータの正確性に対して細心の注意を払っておりますが、その確実性あるいは完全性を保証するものではありません。また、過去の実績に関する数値は、将来の結果をお約束するものではありません。当ファンドは、価格が変動するヘッジファンド等に投資を行いますので、基準価額は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。