受益者の皆様へ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「中国インフラ・内需関連株式オープン」は、このたび、第13期の決算を行いました。

当ファンドは、中華人民共和国の取引所上場の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した。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

第13期末(2015年7月21日)	
基準価額	15,003円
純資産総額	125百万円
第13期	
騰落率	10.3%
分配金(税込み)合計	600円

（注）騰落率は分配金（税込み）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）純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書（全体版）に記載しております。
○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。運用報告書（全体版）は、岡三アセットマネジメントのホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
○運用報告書（全体版）は、受益者の方から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。

＜運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法＞
ホームページの「ファンド一覧」等から当ファンドのファンド名称を選択することにより、「ファンド詳細」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。

中国インフラ・内需関連株式オープン

追加型投信／海外／株式

作成対象期間：2015年1月21日～2015年7月21日

交付運用報告書

第13期（決算日　2015年7月21日）

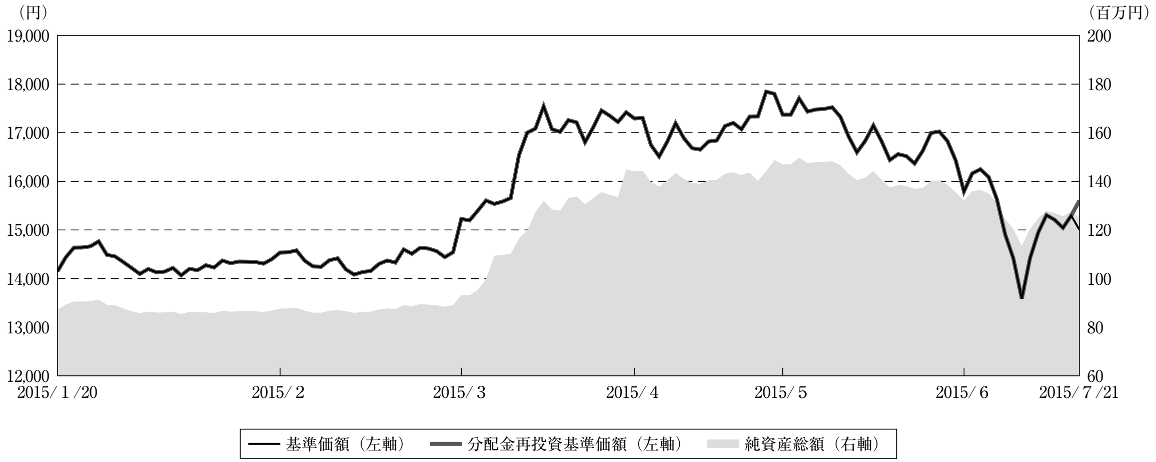
岡三アセットマネジメント
〒104-0028　東京都中央区八重洲２－８－１
お問い合わせは弊社カスタマーサービス部へ
フリーダイヤル 0120－048－214（営業日の9:00～17:00）

［ホームページ］
http://www.okasan-am.jp
※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。
※機種により本サービスをご利用いただけない場合があります。

運用経過

期中の基準価額等の推移

（2015年１月21日～2015年７月21日）



期　首：14,146円
期　末：15,003円（既払分配金（税込み）：600円）
騰落率：　10.3％（分配金再投資ベース）

（注）分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）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）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。
（注）分配金再投資基準価額は、期首（2015年１月20日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
（注）上記騰落率は、小数点以下第２位を四捨五入して表示しております。

◯基準価額の主な変動要因

（主なプラス原因）

・中国政府が「一帯一路」構想の詳細を発表するなど、政策の動きに注目し、一時高位に組み入れていたインフラ関連株などが上昇したこと。
・本土市場の大幅高を背景に保険会社の運用益の増加が見込まれると判断し、新規に組み入れた保険株が上昇したこと。
・為替市場において、香港ドルが円に対して上昇（円安）したこと。

（主なマイナス要因）

・企業の成長性に着目して保有を継続したテクノロジー株が７月の調整局面で大きく下落したこと。
・自動車の販売不振を背景に、一時組み入れていた自動車株が下落したこと。

1万口当たりの費用明細

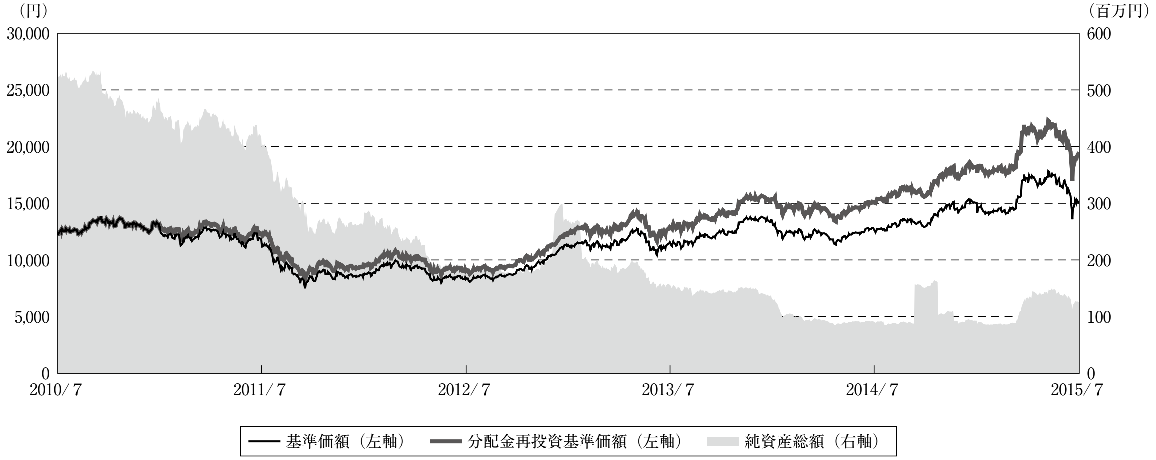
（2015年１月21日～2015年７月21日）

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
	円	%	
(a) 信託報酬	144	0.915	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(78)	(0.497)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(59)	(0.376)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
（受託会社）	(7)	(0.043)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	29	0.182	(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
（株式）	(29)	(0.182)	
(c) 有価証券取引税	21	0.136	(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、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（株式）	(21)	(0.136)	
(d) その他費用	145	0.922	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（保管費用）	(144)	(0.915)	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及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（監査費用）	(1)	(0.007)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合計	339	2.155	
期中の平均基準価額は、15,759円です。			

（注）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。
（注）各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
（注）各比率は１万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第３位未満は四捨五入してあります。

最近５年間の基準価額等の推移

（2010年７月20日～2015年７月21日）



（注）分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）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）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。
（注）分配金再投資基準価額は、2010年７月20日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

	2010年７月20日 期初	2011年７月20日 決算日	2012年７月20日 決算日	2013年７月22日 決算日	2014年７月22日 決算日	2015年７月21日 決算日
基準価額（円）	12,180	11,253	8,383	11,264	12,440	15,003
期間分配金合計(税込み)（円）	－	1,000	0	500	800	1,100
分配金再投資基準価額騰落率（％）	－	0.4	△25.5	40.4	17.4	29.9
香港Ｈ株指数騰落率（％）	－	8.7	△22.6	△0.7	9.6	13.7
純資産総額（百万円）	513	397	185	150	89	125

（注）上記騰落率は、小数点以下第２位を四捨五入して表示しております。
（注）純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
（注）騰落率は１年前の決算応当日との比較です。
（注）香港Ｈ株指数は当ファンドの参考指数です。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する指数として記載しているものです。

投資環境

（2015年１月21日～2015年７月21日）

香港・中国株式市場は、追加的な金融緩和が実施された一方、不動産価格の下落などを背景に景気減速懸念が続いたことから、方向感に乏しい展開となりました。しかし、４月上旬にかけては、中国政府による「一帯一路」構想などの発表に加え、中国本土の公募ファンドによる香港市場への投資規制が解禁されたことから、香港市場は急伸しました。その後、米国の利上げ観測への警戒感が強まったものの、中国本土市場の大幅高が下支えとなり、５月にかけては高値圏でもみ合いました。６月以降は、ギリシャ債務問題を巡る先行き不透明感から、下落基調に転じました。７月５日のギリシャの国民投票を受けてギリシャ債務問題の先行き不透明感が高まったことを背景に、７月上旬は一段安となりました。

また、中国本土では、個人投資家の信用取引の処分売りから急落する展開となりました。７月中旬は、ギリシャの金融支援が合意に至ったことや、中国当局が株価対策を打ち出したことから、戻りを試す展開となりました。

当ファンドのポートフォリオ

（2015年１月21日～2015年７月21日）

・政策動向への対応

中国の大気汚染が深刻化する中、中国政府が汚水処理施設や再生可能エネルギーの発電施設など、環境に関連するインフラへの投資に注力すると判断し、環境関連株のウェイトを引き上げたほか、ごみ発電や太陽光発電施設の部品を生産する企業を新規に組み入れました。

・株式市場動向への対応

４月に上昇局面において株価が急騰したインフラ建設株の利益確定売りを実施しました。その後、７月の株価の下落を背景に株価バリュエーション面で割安水準にあると判断したインフラ建設株を再び組み入れました。また、中国のスマートフォンの普及を背景に受注の拡大が見込まれる電子部品株の押し目買いを行いました。

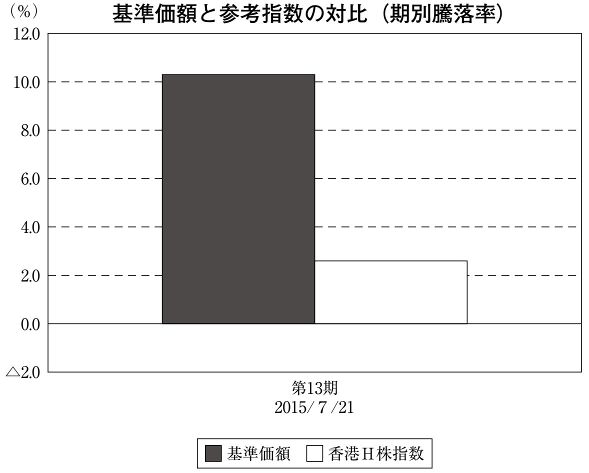
・為替相場への対応

原則として、組入外貨建資産の為替ヘッジは行っておりません。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2015年１月21日～2015年７月21日）

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。右記のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



（注）基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。
（注）参考指数は、香港Ｈ株指数です。

分配金

（2015年１月21日～2015年７月21日）

当ファンドは、毎年１月20日、７月20日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、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。）等の全額を分配対象収益とします。分配金額は委託会社が分配可能額、基準価額水準などを勘案のうえ決定します。

当期の分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準などを勘案し、１万口当たり600円（税込み）とさせていただきました。

なお、留保益の運用につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

（単位：円、１万口当たり・税込み）

項目	第13期 2015年１月21日～ 2015年７月21日
当期分配金	600
（対基準価額比率）	3.845％
当期の収益	600
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	5,002

（注）対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。
（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の運用方針

［投資環境の見通し］

中国経済は、欧米向けの需要不振を背景に輸出が伸び悩んでいるほか、不動産関連の固定資産投資額の伸びが鈍化しており、景気減速に対する警戒感が残ると思われます。株式市場では、中国政府がレバレッジ投資の規制を強化し始めたことや株価対策で供給した資金を回収するとの懸念が株価の上値を抑える要因になると考えます。しかし一方で、中国政府が相場の急落時には再び株価対策を講じることが見込まれ、下値は限定的と考えます。中長期的には、中国政府が金融・財政両面の政策支援を行うとの期待が株式市場を下支えする要因となり、中国・香港株式市場は再び上昇基調を辿るものと予想します。

［運用方針］

マクロ環境や個別企業の業績動向を分析し、個別銘柄選択を重視して運用を行う方針です。セクター別では、政策支援の恩恵が見込まれ、足元の株価調整により株価バリュエーションが割安水準で推移するインフラや環境に関連する分野に注目します。なお、外貨建資産につきましては、原則として為替ヘッジを行いません。

お知らせ

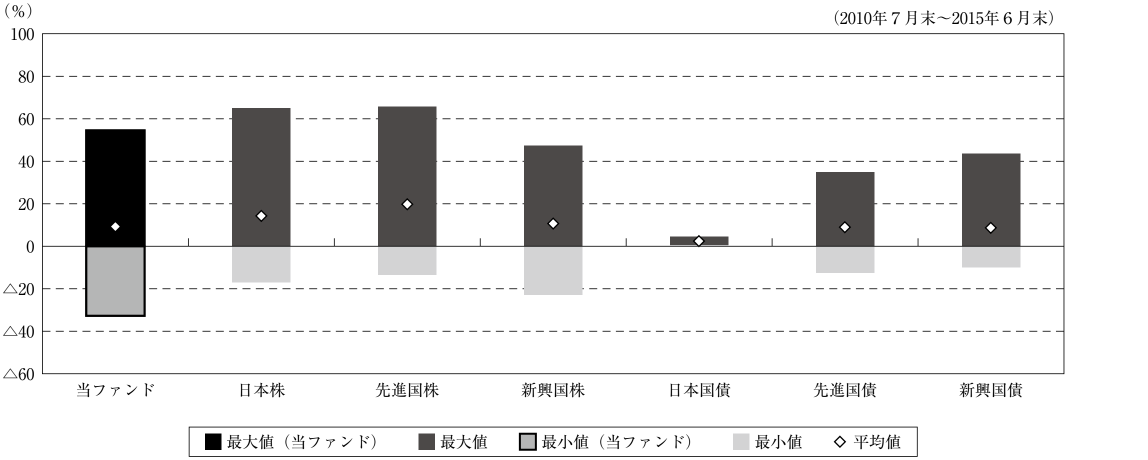
・弊社は、資産運用・リスク管理態勢の高度化等への取り組みを一段と強化すべく、2015年４月１日付けで運用部門に関し以下の組織変更を行いました。
①運用企画部の新設　②投資調査部を投資情報部に改称　③運用各部を投資対象資産別に再編
④トレーディング部を運用本部から分離

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	2009年１月30日から2019年１月18日までです。
運用方針	中華人民共和国（以下、「中国」といいます。）の取引所上場の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。 外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
主要投資対象	中国の取引所上場株式を主要投資対象とします。
運用方法	中国の経済発展に欠かせないインフラ整備や内需拡大に寄与する企業に焦点を当て、インフラ関連企業および内需関連企業の株式を中心に投資します。 香港レッドチップ、香港Ｈ株、その他香港株式、上海及び深センＢ株を投資対象とします。また、今後上海Ａ株、深センＡ株にも投資を行うことがあります。なお、流動性を考慮しＡ株の値動きに連動する債券を組入れることがあります。中国籍企業が中国・香港以外の株式市場に株式等（ＤＲ、カントリーファンドを含みます。）を上場している場合、投資を行うことがあります。
分配方針	年２回、１月20日および７月20日（それぞれ休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき収益分配を行います。 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のうえ決定します。

（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



（単位：%）

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	54.6	65.0	65.7	47.4	4.5	34.9	43.7
最小値	△32.7	△17.0	△13.6	△22.8	0.4	△12.7	△10.1
平均値	9.2	14.2	19.7	10.6	2.4	8.9	8.6

（注）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）2010年７月から2015年６月の５年間の各月末における直近１年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。
（注）上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。
（注）当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日 本 株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）
先進国株：MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）
新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、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、ヘッジなし・円ベース）
新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケッツ・グローバル・ディバーシファイド（円ベース）

※各指数についての説明は、最終ページの「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」をご参照ください。

（注）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。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

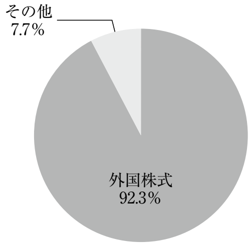
（2015年７月21日現在）

◯組入上位10銘柄

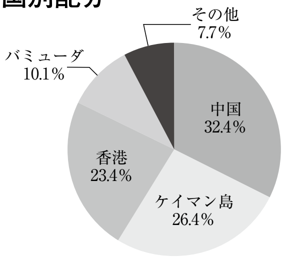
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率
					%
1	TENCENT HOLDINGS LTD	ソフトウェア・サービス	香港ドル	ケイマン島	7.4
2	CHINA EVERBRIGHT INTL LTD	商業・専門サービス	香港ドル	香港	5.4
3	BEIJING ENTERPRISES WATER GROUP LTD	公益事業	香港ドル	バミューダ	5.1
4	PING AN INSURANCE GROUP CO-H	保険	香港ドル	中国	4.9
5	CHINA RESOURCES LAND LTD	不動産	香港ドル	ケイマン島	4.2
6	CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT LTD	不動産	香港ドル	香港	3.8
7	INDUSTRIAL & COMMERCIAL BANK OF CHINA-H	銀行	香港ドル	中国	3.6
8	CHINA RAILWAY CONSTRUCTION-H	資本財	香港ドル	中国	3.4
9	BANK OF CHINA LTD-H	銀行	香港ドル	中国	3.1
10	SUNNY OPTICAL TECH	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	香港ドル	ケイマン島	2.9
組入銘柄数		39銘柄			

（注）比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。
（注）組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。
（注）国（地域）につきましては発行国を表示しております。

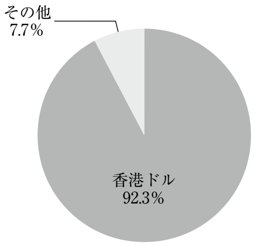
◯資産別配分



◯国別配分



◯通貨別配分



（注）比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては100%超となる場合があります。
（注）国別配分につきましては発行国を表示しております。

純資産等

項目	第13期末
	2015年７月21日
純資産総額	125,078,685円
受益権総口数	83,370,738口
１万口当たり基準価額	15,003円

＊期中における追加設定元本額は30,203,688円、同解約元本額は8,565,758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>

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

○東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、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。

○MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）

MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

○MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

○NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債は、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA-BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

○シティ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

シティ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）は、Citigroup Index LLCが開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。

なお、シティ世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLCに帰属します。

○JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケッツ・グローバル・ディバーシファイド（円ベース）

JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケッツ・グローバル・ディバーシファイド（円ベース）は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケッツ・グローバル・ディバーシファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。