

## 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14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14期末(2016年1月20日)

|            |         |
|------------|---------|
| 基準価額       | 10,816円 |
| 純資産総額      | 82百万円   |
| 第14期       |         |
| 騰落率        | △27.9%  |
| 分配金(税引前)合計 | 0円      |

(注) 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) 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7月22日～2016年1月20日

## 交付運用報告書

第14期(決算日 2016年1月20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>

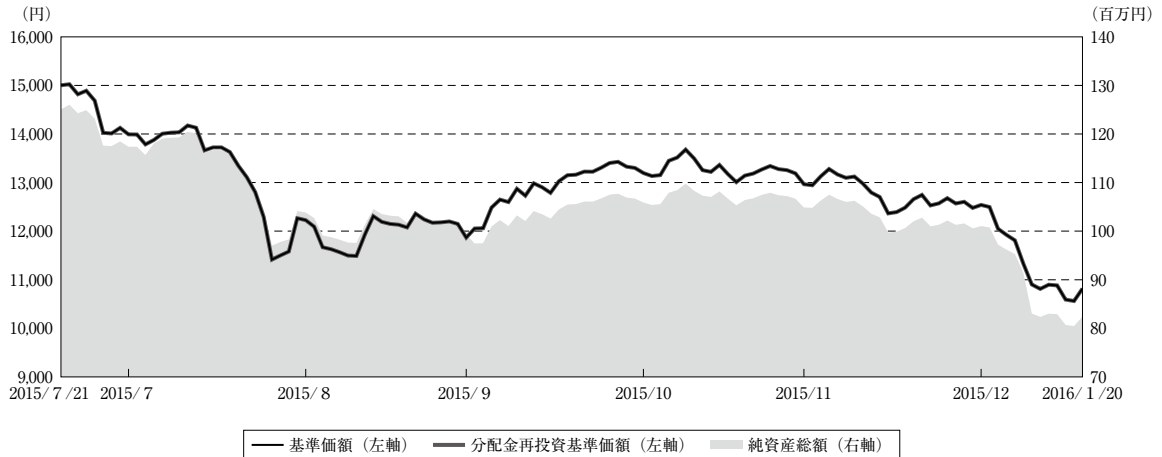
※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。  
※機種により本サービスをご利用いただけない場合があります。



## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2015年7月22日～2016年1月20日)



期 首：15,003円

期 末：10,816円 (既払分配金 (税引前)：0円)

騰落率：△27.9% (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、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7月21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

当ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

## (主なプラス要因)

- ・好調な業績を背景に株価が底堅く推移しているテクノロジー株やアパレル株の利益確定売りを行ったこと。

## (主なマイナス要因)

- ・企業の成長性に着目して一時高位に組み入れていた環境関連株が、人民元安に伴う利払い負担の増加懸念が強まり、2016年1月の調整局面で大きく下落したこと。
- ・収益構造の改善などに着目して組み入れていた保険株が、本土市場の下落を背景に運用益の減少が懸念され、2016年1月の調整局面で下落したこと。
- ・為替市場において、香港ドルが円に対して下落 (円高) したこと。

## 1万口当たりの費用明細

(2015年7月22日～2016年1月20日)

| 項目   | 当期                                    |   | 項目の概要   |
|--|---------------------------------------|---|---|
|  | 金額                                    | 比率  |   |
| (a) 信託報酬<br>( 投信会社 )<br>( 販売会社 )<br>( 受託会社 )     | 円<br>117<br>( 64 )<br>( 48 )<br>( 6 ) | %<br>0.918<br>(0.497)<br>(0.378)<br>(0.043) | (a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率<br>委託した資金の運用の対価<br>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<br>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<br><br>( 株式 )                        | 22<br><br>( 22 )                      | 0.176<br><br>(0.176)                        | (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<br>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   |
| (c) 有価証券取引税<br><br>( 株式 )                        | 13<br><br>( 13 )                      | 0.104<br><br>(0.104)                        | (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<br>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  |
| (d) その他費用<br>( 保管費用 )<br><br>( 監査費用 )<br>( その他 ) | 85<br>( 83 )<br>( 1 )<br>( 1 )        | 0.668<br>(0.651)<br>(0.006)<br>(0.010)      | (d) その他費用 = 期中のその他費用 ÷ 期中の平均受益権口数<br>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<br>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<br>その他は、金融商品取引を行う為の識別番号取得費用 |
| 合計   | 237                                   | 1.866                                       |   |
| 期中の平均基準価額は、12,797円です。                            |                                       |   |   |

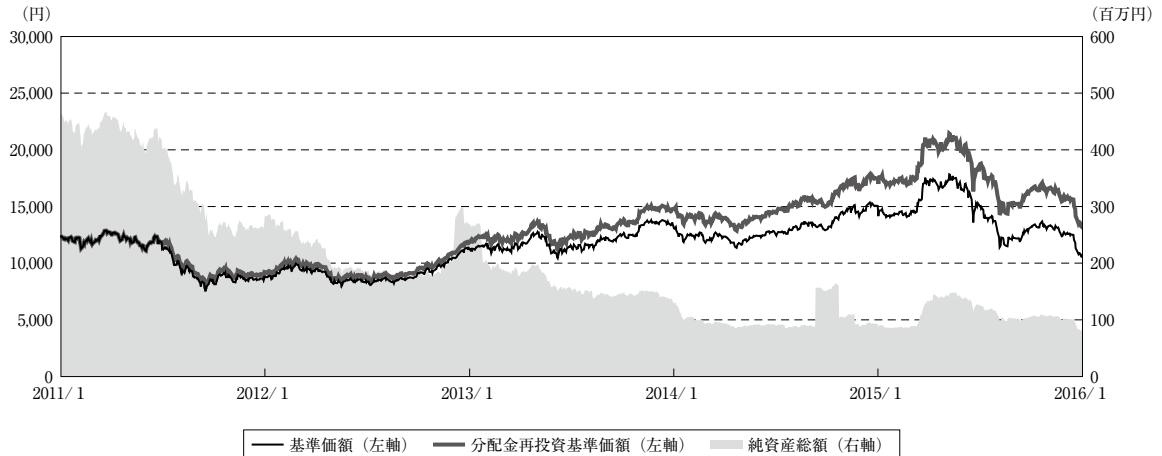
(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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

(2011年1月20日～2016年1月20日)



- (注) 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、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、2011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。

|                        | 2011年1月20日<br>期初 | 2012年1月20日<br>決算日 | 2013年1月21日<br>決算日 | 2014年1月20日<br>決算日 | 2015年1月20日<br>決算日 | 2016年1月20日<br>決算日 |
|------------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 基準価額 (円)               | 12,461           | 8,807             | 11,152            | 13,065            | 14,146            | 10,816            |
| 期間分配金合計(税引前) (円)       | -                | 500               | 300               | 700               | 800               | 600               |
| 分配金再投資基準価額騰落率 (%)      | -                | △26.2             | 30.0              | 23.8              | 14.8              | △20.5             |
| ハンセン中国企業株指数(H株)騰落率 (%) | -                | △15.2             | 8.7               | △16.0             | 12.9              | △27.0             |
| ハンセン中国レッドチップ指数騰落率 (%)  | -                | △9.8              | 21.6              | △5.7              | △0.4              | △20.5             |
| 純資産総額 (百万円)            | 463              | 284               | 265               | 128               | 87                | 82                |

(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) ハンセン中国企業株指数(H株)およびハンセン中国レッドチップ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。

(注) 前回の運用報告書では参考指数の名称を香港H株指数としていましたが、今回よりハンセン中国企業株指数(H株)に変更しました。なお、数値の変更はありません。

**投資環境**

(2015年7月22日～2016年1月20日)

香港・中国株式市場は、アジア通貨安の進行が嫌気されたほか、中国人民銀行が8月に事実上の人民元切り下げを実施したことから資本流出懸念が強まり、9月上旬にかけて下落基調を強めました。しかしその後、米国の利上げ時期が2016年にずれ込むとの観測が浮上したほか、中国政府が国有企業改革案を発表するなど構造改革の進捗が好感され、10月は戻りを試す展開となりました。11月から12月にかけては、米国が12月に利上げを行ったことや、中国の景気悪化懸念が続いたことなどから弱含みの展開となりました。2016年に入ると、人民元や香港ドルの対ドルレートが軟調に推移したことから資本流出懸念が一段と強まり、下値を模索する展開となりました。

**当ファンドのポートフォリオ**

(2015年7月22日～2016年1月20日)

## ・政策動向への対応

中国政府が景気支援策として、住宅取得規制の一部撤廃や小型車向けの自動車取得税の減税措置などを発表したことから住宅や小型車の販売が回復すると予想し、不動産株と自動車株のウェイトを引き上げました。一方で、中国の高速鉄道ネットワークが整備されつつあり、鉄道建設に関する予算が今後、減少傾向に転じると予想し、鉄道建設関連株を売却しました。

## ・石油価格動向への対応

原油安が進行する中、中国政府が環境への配慮によりガソリン価格の引き下げに慎重な姿勢を示したことが石油精製企業の利益率上昇につながると判断し、石油精製株を新規に組み入れました。

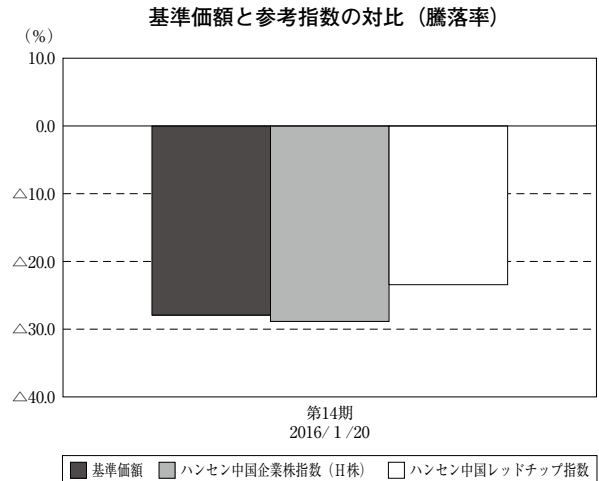
## ・為替相場への対応

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7月22日～2016年1月20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（税引前）込みです。

(注) 参考指数は、ハンセン中国企業株指数（H株）およびハンセン中国レッドチップ指数です。

## 分配金

(2015年7月22日～2016年1月20日)

当ファンドは、毎年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、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。

当期の収益分配は見送りといたしました。なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、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・税引前)

| 項目                 | 第14期                      |
|--------------------|---------------------------|
|                    | 2015年7月22日～<br>2016年1月20日 |
| 当期分配金<br>(対基準価額比率) | —<br>— %                  |
| 当期の収益              | —                         |
| 当期の収益以外            | —                         |
| 翌期繰越分配対象額          | 4,700                     |

(注) 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、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、鉱工業生産の伸び悩みを受けて固定資産投資が減速しており、景気悪化に対する警戒感が残ると思われます。また、米中金利差（米国の政策金利－中国の政策金利）の拡大などを背景に人民元安の傾向が進行すると考えられ、資本流出に対する警戒感などから株式市場は足元で不安定な展開が続くと予想します。しかし一方で、習近平国家主席が「サプライサイド改革」に力を入れる方針を掲げたことから、中国政府は地方政府における販売用住宅在庫の解消などの構造問題に積極的に取り組むと考えられるほか、2016年3月5日に開催される全国人民代表大会（全人代）では「第13次5ヵ年計画（2016－2020年）」の審査が予定されており、政策支援に対する期待が次第に強まると考えられ、中国・香港株式市場は下値を固める展開に移ると予想します。

### 【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、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IT、自動車、医薬品などの分野に注目します。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

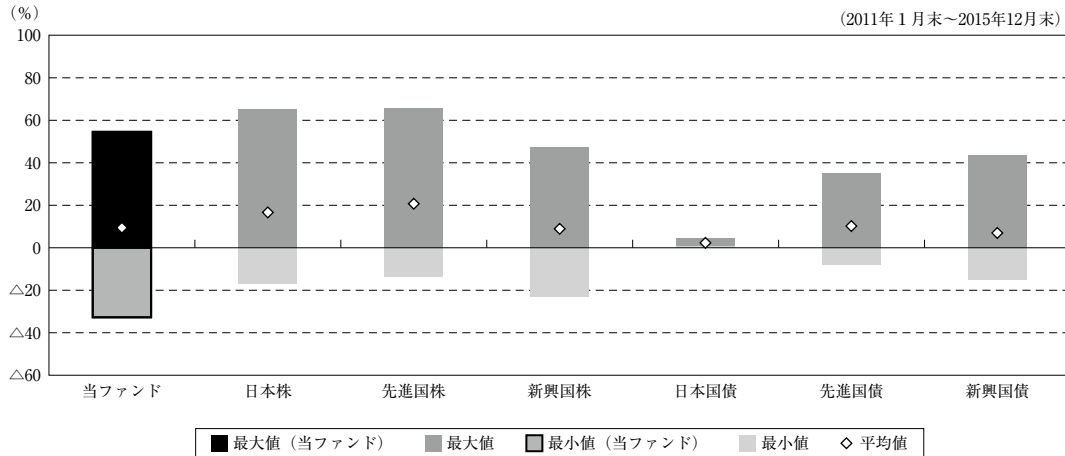
該当事項はございません。

## 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。<br>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 | 中国の取引所上場の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。<br>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（預託証券）、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   | 毎年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。<br>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。<br>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。分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行わないことがあります。   |

## (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  | △7.9 | △15.0 |
| 平均値 | 9.4   | 16.6  | 20.7  | 8.8   | 2.3  | 10.2 | 6.9   |

(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) 2011年1月から2015年12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：シテイ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・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド (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

(2016年1月20日現在)

## ○組入上位10銘柄

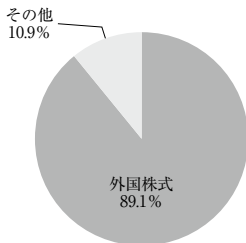
|       | 銘柄名                                  | 業種／種別等             | 通貨   | 国(地域) | 比率   |
|-------|--------------------------------------|--------------------|------|-------|------|
| 1     | TENCENT HOLDINGS LTD                 | ソフトウェア・サービス        | 香港ドル | ケイマン  | 7.6% |
| 2     | PING AN INSURANCE GROUP CO-H         | 保険                 | 香港ドル | 中国    | 5.3  |
| 3     | ZTE CORP-H                           | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 | 香港ドル | 中国    | 5.2  |
| 4     | CHINA RESOURCES LAND LTD             | 不動産                | 香港ドル | ケイマン  | 4.7  |
| 5     | CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT LTD | 不動産                | 香港ドル | 香港    | 4.6  |
| 6     | HAITONG SECURITIES CO LTD-H          | 各種金融               | 香港ドル | 中国    | 4.1  |
| 7     | CLP HOLDINGS LTD                     | 公益事業               | 香港ドル | 香港    | 3.5  |
| 8     | AIA GROUP LTD                        | 保険                 | 香港ドル | 香港    | 3.3  |
| 9     | XINYI SOLAR HOLDINGS LTD             | 半導体・半導体製造装置        | 香港ドル | ケイマン  | 3.2  |
| 10    | CT ENVIRONMENTAL GROUP LTD           | 公益事業               | 香港ドル | ケイマン  | 3.1  |
| 組入銘柄数 |                                      |                    | 36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。

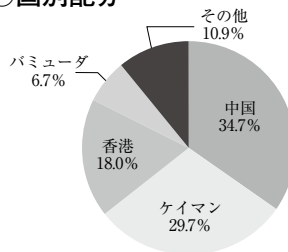
(注) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) 国(地域)につきましては発行国を表示しております。

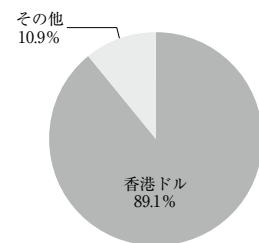
## ○資産別配分



## ○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14期末       |
|------------|-------------|
|            | 2016年1月20日  |
| 純資産総額      | 82,402,997円 |
| 受益権総口数     | 76,186,269口 |
| 1万口当たり基準価額 | 10,816円     |

(注) 期中における追加設定元本額は4,633,479円、同解約元本額は11,817,948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・マーケット・グローバル・ディバースファイド（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・マーケット・グローバル・ディバースファイド（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・マーケット・グローバル・ディバース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。