

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12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12期末(2015年1月20日)

基準価額	14,146円
純資産総額	87百万円
第12期	
騰落率	17.7%
分配金(税込み)合計	500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：2014年7月23日～2015年1月20日

交付運用報告書

第12期(決算日 2015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>

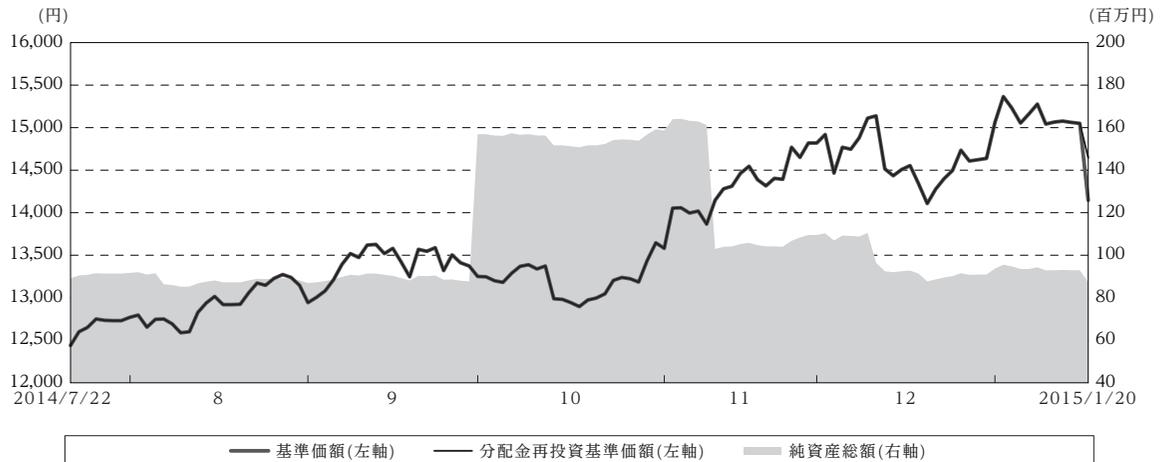
※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。
※機種により本サービスをご利用いただけない場合があります。



運用経過

期中の基準価額等の推移

(2014年7月23日~2015年1月20日)



期 首：12,440円

期 末：14,146円(既払分配金(税込み)：500円)

騰落率： 17.7%(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(2014年7月22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

(主なプラス要因)

- ・金融緩和や財政出動の拡大など中国政府の政策スタンスに注目し、ウェイトを引き上げた保険株やインフラ関連株などの上昇が基準価額にプラスに寄与しました。
- ・原油価格の下落を受けて業績の改善が見込まれると判断し、新規に組み入れた航空株や電力株などの上昇が基準価額にプラスに寄与しました。

(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環境関連株やテクノロジー株、医薬品株が軟調に推移し、基準価額にマイナスに寄与しました。
- ・一時、高位に組み入れていた石油株が原油価格の下落を背景に下落し、基準価額にマイナスに寄与しました。

(2014年7月23日~2015年1月20日)

1 万口当たりの費用明細

項 目	当期		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬	126	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)	(68)	(0.495)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(52)	(0.377)	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)	(6)	(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	51	0.368	(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
(株式)	(51)	(0.368)	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	32	0.234	(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
(株式)	(32)	(0.234)	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	93	0.674	(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)	(89)	(0.650)	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)	(0.006)	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
(その他)	(3)	(0.018)	その他は、金融商品取引を行う為の識別番号取得費用です。
合 計	302	2.191	
期中の平均基準価額は、13,737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。

(2010年1月20日~2015年1月20日)

最近5年間の基準価額等の推移



(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。

	2010年1月20日 期初	2011年1月20日 決算日	2012年1月20日 決算日	2013年1月21日 決算日	2014年1月20日 決算日	2015年1月20日 決算日
基準価額 (円)	14,849	12,461	8,807	11,152	13,065	14,146
期間分配金合計(税込み) (円)	—	1,000	500	300	700	800
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△9.1	△26.2	30.0	23.8	14.8
香港H株指数騰落率 (%)	—	4.2	△15.2	8.7	△16.0	12.9
純資産総額 (百万円)	616	463	284	265	128	87

(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。

(2014年7月23日~2015年1月20日)

投資環境

香港・中国株式市場は、香港・上海両証券取引所の相互注文取次制度の導入に向けた準備の進展などが評価され、2014年9月上旬にかけて堅調に推移しました。その後、米国の早期利上げ観測が台頭したことや、香港の民主化デモが激化したことなどから、先行き不透明感が強まり、下落に転じました。しかし、11月中旬に相互注文取次制度の実施が発表され、香港・中国株式市場への市場参加者の拡大が期待されたほか、11月下旬に中国人民銀行（中央銀行）が2年4ヵ月ぶりに利下げを実施したことが好感され、期末にかけて上昇基調となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(2014年7月23日~2015年1月20日)

・政策動向への対応

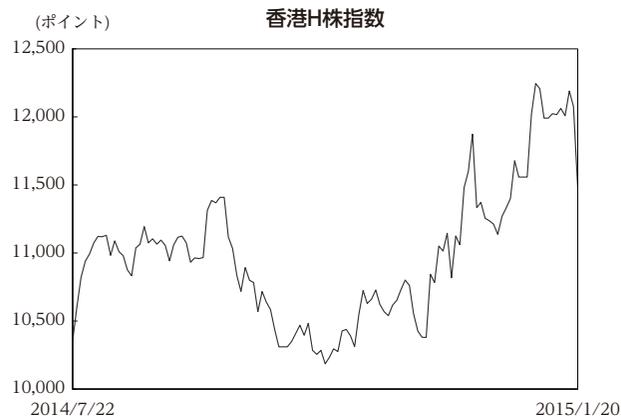
中国政府は足元の経済成長率が減速する中、景気支援策としてインフラ建設への投資に注力したことから、受注拡大が予想される建設株や建設機械株のウェイトを高めました。また、利下げや預貸率の規制緩和など緩和的な金融政策が続くと判断し、経営環境の改善が見込まれる中堅銀行株を新規に組み入れました。

・株式市場動向への対応

中国本土市場の大幅な上昇に対して追随を図るため、手数料収益や運用益の増加が期待される証券株や保険株のウェイトを引き上げました。また、原油価格の下落に対応するため、石油株のウェイトを引き下げた一方で、電力や航空、自動車などのエネルギーを多く消費するセクターのウェイトを引き上げました。

・為替相場への対応

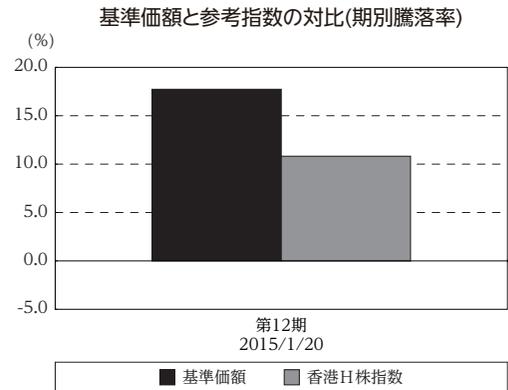
原則として、組入外貨建資産の為替ヘッジは行っておりません。



当ファンドのベンチマークとの差異

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。

(2014年7月23日~2015年1月20日)

分配金

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。）等の全額を分配収益対象とします。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、500円（税込み）とさせていただきます。

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12期
	2014年7月23日~2015年1月20日
当期分配金	500
(対基準価額比率)	3.414%
当期の収益	500
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	4,639

(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、住宅取得規制の緩和により不動産価格に底入れの兆しがみられるものの、輸出や鉱工業生産などの伸び率が低下基調で推移していることから、景気減速に対する警戒感が残ると思われれます。しかし一方で、政策面に関しては、物価上昇率の鈍化を背景に追加金融緩和の実施が見込まれるほか、中国当局が自由貿易圏の構築に向けて海外でのインフラ投資を拡大する目的で「一帯一路」構想を発表するなど、財政政策に対する期待が高まっています。政策支援への期待を背景に、香港・中国株式市場は上値を試す展開になると予想します。

[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、政策支援の恩恵が見込まれ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

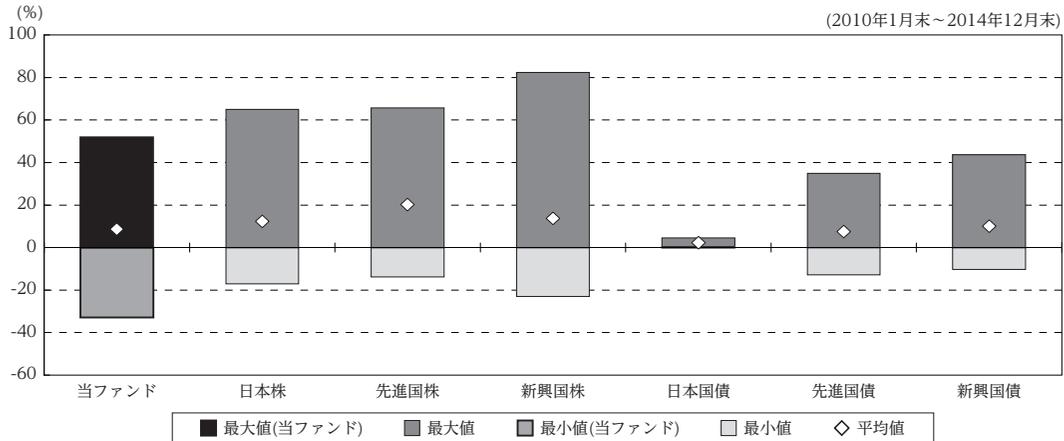
法令諸規則の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。（実施日：2014年12月1日）

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。
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	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>株式への投資割合には制限を設けません。</p> <p>外貨建資産への投資割合には制限を設けません。</p>
分配方針	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>

(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	51.9	65.0	65.7	82.4	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	8.7	12.3	20.2	13.7	2.3	7.5	10.0

(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1月から2014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：シティ世界国債インデックス (除く日本、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・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

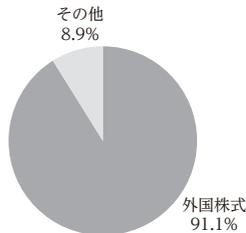
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1	NEW CHINA LIFE INSURANCE COMPANY LTD-H	保険	香港ドル	中国	7.1 %
2	INDUSTRIAL & COMMERCIAL BANK OF CHINA-H	銀行	香港ドル	中国	5.4
3	CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT LTD	不動産	香港ドル	香港	5.4
4	BANK OF CHINA LTD-H	銀行	香港ドル	中国	5.0
5	CHINA EVERBRIGHT INTL LTD	商業・専門サービス	香港ドル	香港	4.8
6	TENCENT HOLDINGS LTD	ソフトウェア・サービス	香港ドル	ケイマン島	4.7
7	HUANENG POWER INTERNATIONAL INC-H	公益事業	香港ドル	中国	3.8
8	CHINA RAILWAY CONSTRUCTION-H	資本財	香港ドル	中国	3.8
9	CHINA RESOURCES LAND LTD	不動産	香港ドル	ケイマン島	3.5
10	CHINA MOBILE LTD	電気通信サービス	香港ドル	香港	3.4
組入銘柄数			38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。

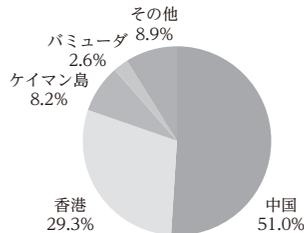
(注)組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注)国(地域)につきましては発行国を表示しております。

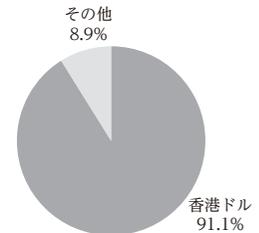
○資産別配分



○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12期末
	2015年1月20日
純資産総額	87,327,603円
受益権総口数	61,732,808口
1万口当たり基準価額	14,146円

* 期中における追加設定元本額は54,996,703円、同解約元本額は64,978,787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、野村証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、野村証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、円ベース）

シティ世界国債インデックス（除く日本、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・マーケット・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・マーケット・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。