

## 第13期

# 運用報告書(全体版)

## 中国人民元ソブリンオープン (元高米ドル安戦略) (愛称 むげん 夢元ドル戦略)

【2025年2月10日決算】

### 受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。

皆様の「中国人民元ソブリンオープン(元高米ドル安戦略)(愛称 むげん 夢元ドル戦略)」は、2025年2月10日に第13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。

**SBI 岡三アセットマネジメント**

〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

ホームページ <https://www.sbiokasan-am.co.jp>

■口座残高など、お客さまのお取引内容についてのお問い合わせ  
お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ  
03-3516-1300 (受付時間：営業日の9:00~17:00)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

|        |  |   |
|--------|--|---|
| 商品分類   | 追加型投信／海外／債券  |   |
| 信託期間   | 2018年10月12日から原則として無期限です。   |   |
| 運用方針   | 中国人民元ソブリンマザーファンド(以下、「マザーファンド」といいます。)を通じて、中国本土に流通する中国人民元建ての中国のソブリン債に投資を行うとともに、米ドルから中国人民元に投資を行うのと概ね同様の効果を得るため実質組入外貨建資産(人民幣建て資産)額と同額程度の米ドル売り／円買いの為替予約取引を行い、安定した収益の確保と投資信託財産の着実な成長を目指して運用を行います。  |   |
| 主要投資対象 | 当ファンド  | マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。                                  |
|        | 中国人民元ソブリンマザーファンド   | 中国人民元建ての中国のソブリン債を主要投資対象とします。                              |
| 投資制限   | 当ファンド  | マザーファンドの受益証券への投資割合には制限を設けません。<br>外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 |
|        | 中国人民元ソブリンマザーファンド   | 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。                                    |
| 分配方針   | 毎年2月10日および8月10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。繰越分を含めた経費控除後の配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち投資信託財産に帰属すべき配当等収益を含むものとします。<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して決定します。<br>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。 |   |

## ○最近5期の運用実績

| 決算期             | 基準価額<br>(分配落) | 基準価額 |      |         | 参考指数 | 債組入比率 | 債券先物比率 | 純資産額 |
|-----------------|---------------|------|------|---------|------|-------|--------|------|
|                 |               | 税分配金 | み騰落  | 期中率     |      |       |        |      |
|                 | 円             | 円    | %    | ポイント    | %    | %     | %      | 百万円  |
| 9期(2023年2月10日)  | 9,625         | 90   | △3.0 | 178.706 | △1.8 | 90.8  | —      | 31   |
| 10期(2023年8月10日) | 8,989         | 80   | △5.8 | 168.518 | △5.7 | 96.0  | —      | 30   |
| 11期(2024年2月13日) | 8,813         | 80   | △1.1 | 167.774 | △0.4 | 96.7  | —      | 26   |
| 12期(2024年8月13日) | 8,765         | 70   | 0.2  | 168.258 | 0.3  | 91.5  | —      | 23   |
| 13期(2025年2月10日) | 8,671         | 70   | △0.3 | 169.295 | 0.6  | 92.8  | —      | 23   |

(注) 基準価額および分配金（税引前）は1万口当たり、基準価額の騰落率は分配金（税引前）込み。

(注) 参考指数は、JPMorgan GBI-EM China Unhedged USDから米ドル売り／円買いの為替ヘッジコストを勘案した指数です。  
当該日前営業日の現地終値を記載しております。（以下同じ。）

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、債券組入比率および債券先物比率は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率＝買建比率－売建比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

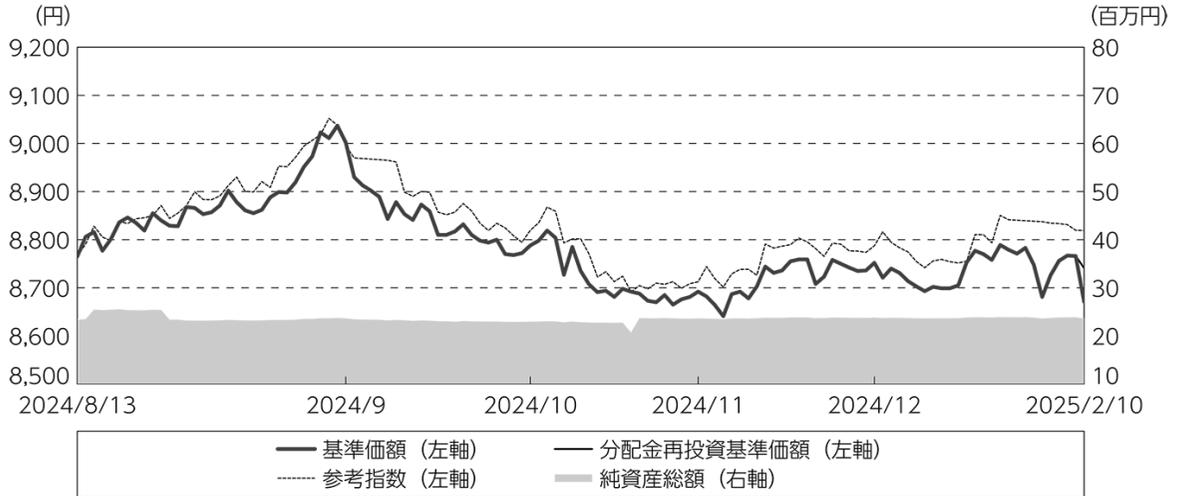
| 年月日                | 基準価額       | 基準価額 |        | 参考指数            | 債組入比率     | 債券先物比率    |
|--------------------|------------|------|--------|-----------------|-----------|-----------|
|                    |            | 騰落   | 騰落率    |                 |           |           |
| (期首)<br>2024年8月13日 | 円<br>8,765 |      | %<br>— | ポイント<br>168.258 | %<br>91.5 | %<br>—    |
| 8月末                | 8,868      |      | 1.2    | 170.289         | 1.2       | 92.2      |
| 9月末                | 9,002      |      | 2.7    | 172.682         | 2.6       | 92.0      |
| 10月末               | 8,788      |      | 0.3    | 169.305         | 0.6       | 96.2      |
| 11月末               | 8,692      |      | △0.8   | 167.251         | △0.6      | 90.9      |
| 12月末               | 8,752      |      | △0.1   | 168.686         | 0.3       | 96.4      |
| 2025年1月末           | 8,748      |      | △0.2   | 169.667         | 0.8       | 94.0      |
| (期末)<br>2025年2月10日 | 円<br>8,741 |      | △0.3   | ポイント<br>169.295 | %<br>0.6  | %<br>92.8 |

(注) 期末基準価額は1万口当たり分配金（税引前）込み、騰落率は期首比。

## 運用経過

### 期中の基準価額等の推移

（2024年8月14日～2025年2月10日）



期首：8,765円

期末：8,671円（既払分配金(税引前)：70円）

騰落率：△ 0.3%（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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 参考指数は、JPMorgan GBI-EM China Unhedged USDから米ドル売り／円買いの為替ヘッジコストを勘案した指数です。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、期首（2024年8月13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

当ファンドの主要投資対象である「中国人民元ソブリンマザーファンド」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)

- ・中国国債、中国国家開発銀行債への投資により、安定的な利息収入を獲得したこと。
- ・保有債券の利回りが低下し価格が上昇したこと。
- ・中国人民元が対円で上昇したこと。

## （主なマイナス要因）

- ・特にありません。

※「中国人民元ソブリンオープン（元高米ドル安戦略）（愛称 夢元ドル戦略）」では、実質組入外貨建資産額と同程度程度の米ドル売り／円買いの為替予約取引を行っています。マザーファンドの影響も含めた当ファンドの為替要因においては、中国人民元が対米ドルで下落したことに加え、上記の為替予約取引にかかるコスト（ヘッジコスト）がマイナスとなったことから、全体ではマイナスとなりました。

## 投資環境

（2024年8月14日～2025年2月10日）

中国の債券市場では、不動産市場の低迷が長期化するなか、中国人民銀行（PBOC：中央銀行）による金融緩和観測が強まり、利回り低下（価格は上昇）が先行する展開となりました。実際に2024年9月には新たに政策金利として位置づけた7日物リバースレポ金利と預金準備率の引き下げ、10月には1年物と5年物の最優遇貸出金利の引き下げが実施されました。その後も、12月の中央経済工作会議において、金融政策を「適度に緩和的」にすることが決定され、金融緩和を強化する姿勢が示されたことから、債券利回りは一段と低下しました。

為替市場では、米中の金利差拡大や米国大統領選挙でのトランプ氏の勝利を受けて、2024年10月以降、中国人民元が対米ドルで軟調に推移しました。ただし、中国当局が中国人民元の安定を重視する姿勢を継続していることもあり、対米ドルでの下落は小幅なものにとどまりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

（2024年8月14日～2025年2月10日）

### <中国人民元ソブリンオープン（元高米ドル安戦略）（愛称 夢元ドル戦略）>

「中国人民元ソブリンマザーファンド」の受益証券の組入比率を高位で維持しました。  
実質組入外貨建資産額と同程度程度の米ドル売り／円買いの為替予約取引を行いました。

○中国人民元ソブリンマザーファンド

#### （債券組入比率）

当期間を通じて、高位の組入比率を維持しました。

#### （債券別投資比率）

債券通（ボンドコネクト）を通じて、中国人民元建ての中国国債、中国国家開発銀行債に投資しました。当期間においては、中国国債の投資比率を小幅に引き上げる一方、中国国家開発銀行債の投資比率を小幅に引き下げました。期末時点での投資比率は、中国国債が79.1%、中国国家開発銀行債が18.6%となりました。また、ファンド全体の金利変動リスクを測る尺度であるデュレーションは、前期末の6.08年から段階的に長期化し6.46年で期末を迎えました。

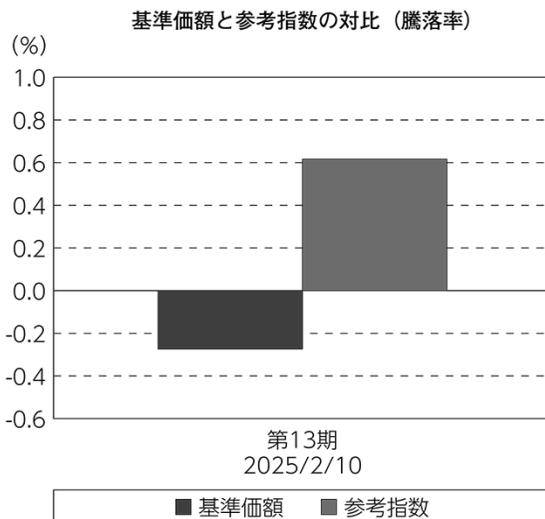
#### 債券通（ボンドコネクト）とは…

中国本土と香港間の債券相互取引制度で2017年7月にスタートしました。  
海外機関投資家は、香港経由で、中国本土の銀行間債券市場での債券投資が可能となりました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

（2024年8月14日～2025年2月10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、JPMorgan GBI-EM China Unhedged USDから米ドル売り／円買いの為替ヘッジコストを勘案した指数です。

## 分配金

（2024年8月14日～2025年2月10日）

当期の分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案して、以下のとおりといたしました。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13期                      |
|-----------|---------------------------|
|           | 2024年8月14日～<br>2025年2月10日 |
| 当期分配金     | 70                        |
| （対基準価額比率） | 0.801%                    |
| 当期の収益     | 63                        |
| 当期の収益以外   | 6                         |
| 翌期繰越分配対象額 | 742                       |

（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）

中国では、政府による不動産市場対策や景気対策の効果もあり、2024年の実質国内総生産（GDP）成長率が政府目標である「+5.0%前後」をクリアしました。しかし、不動産市場の長期低迷への懸念が払拭できないことや、トランプ米大統領が中国に大規模な追加関税を賦課する意向を示していることから、持続的な景気回復が見込める状況ではありません。今後も預金準備率の引き下げや利下げなどの追加金融緩和策が期待されることもあり、短期債中心に利回り低下余地を試す展開を想定しています。

為替市場では、米中金利差の拡大やトランプ米大統領による関税発動への懸念を背景に、中国人民幣元が対米ドルで軟調に推移する展開を想定しています。しかし、中国当局は中国人民幣元の安定を重視する姿勢を継続しているため、当面の中国人民幣元の下落余地は限定的と判断しています。

### （運用方針）

#### <中国人民幣元ソブリンオープン（元高米ドル安戦略）（愛称 <sup>むげん</sup> 夢元ドル戦略）>

主要な投資対象である「中国人民幣元ソブリンマザーファンド」の受益証券の組入比率を高位に維持して運用する方針です。

実質組入外貨建資産額と同程度程度の米ドル売り／円買いの為替予約取引を行う方針です。

#### ○中国人民幣元ソブリンマザーファンド

中国人民幣元建ての中国国債、中国国家開発銀行債に投資を行うとともに、投資比率を高位に維持する方針です。また、中国国内の景気動向や物価動向、中央銀行の金融政策スタンス、国際情勢の動向などに留意し、ポートフォリオの金利変動リスクのコントロールを図ってまいります。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2024年 8 月14日～2025年 2 月10日）

| 項 目                  | 当 期  |         | 項 目 の 概 要   |
|----------------------|------|---------|---|
|                      | 金 額  | 比 率     |   |
| (a) 信 託 報 酬          | 円    | %       | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率                              |
| （ 投 信 会 社 ）          | (26) | (0.300) | 委託した資金の運用の対価  |
| （ 販 売 会 社 ）          | (26) | (0.300) | 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<br>情報提供等の対価         |
| （ 受 託 会 社 ）          | ( 2) | (0.022) | 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価                               |
| (b) そ の 他 費 用        | 2    | 0.018   | (b) 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 ）          | ( 1) | (0.012) | 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<br>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                           |
| 合 計                  | 57   | 0.640   |   |
| 期中の平均基準価額は、8,808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。

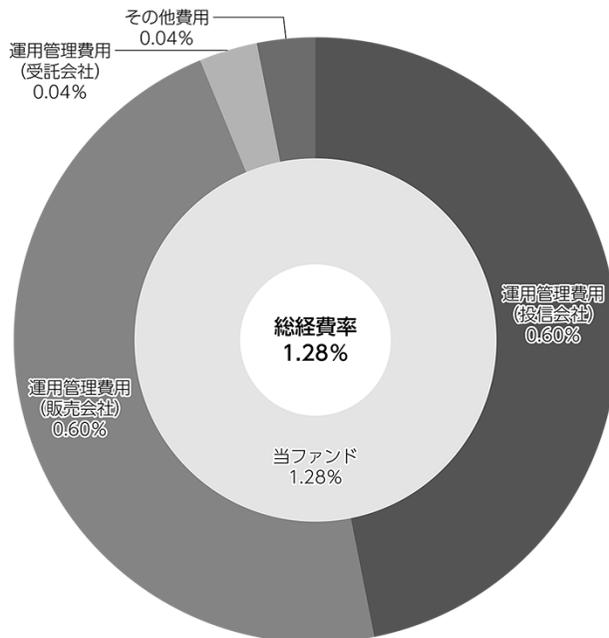
(注) その他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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。

（参考情報）

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.28%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

## ○売買及び取引の状況

（2024年8月14日～2025年2月10日）

### 親投資信託受益証券の設定、解約状況

| 銘 柄              | 設 定         |             | 解 約         |             |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                  | 口 数         | 金 額         | 口 数         | 金 額         |
| 中国人民元ソブリンマザーファンド | 千口<br>3,227 | 千円<br>5,420 | 千口<br>3,789 | 千円<br>6,390 |

（注）単位未満は切捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

（2024年8月14日～2025年2月10日）

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

（2024年8月14日～2025年2月10日）

| 期首残高<br>（元本） | 当期設定<br>元本 | 当期解約<br>元本 | 期末残高<br>（元本） | 取引の理由       |
|--------------|------------|------------|--------------|-------------|
| 百万円<br>10    | 百万円<br>—   | 百万円<br>—   | 百万円<br>10    | 当初設定時における取得 |

（注）単位未満は切捨て。

## ○組入資産の明細

（2025年2月10日現在）

### 親投資信託残高

| 銘 柄              | 期首(前期末)      | 当 期 末        |              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 口 数          | 口 数          | 評 価 額        |
| 中国人民元ソブリンマザーファンド | 千口<br>13,579 | 千口<br>13,017 | 千円<br>22,436 |

（注）口数・評価額の単位未満は切捨て。

## ○投資信託財産の構成

（2025年2月10日現在）

| 項 目              | 当 期 末        |           |
|------------------|--------------|-----------|
|                  | 評 価 額        | 比 率       |
| 中国人民元ソブリンマザーファンド | 千円<br>22,436 | %<br>93.7 |
| コール・ローン等、その他     | 1,516        | 6.3       |
| 投資信託財産総額         | 23,952       | 100.0     |

（注）評価額の単位未満は切捨て。

（注）中国人民元ソブリンマザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（8,059,997千円）の投資信託財産総額（8,165,659千円）に対する比率は98.7%です。

（注）外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、邦貨換算レートは1オフショア元=20.7919円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2025年2月10日現在）

| 項 目                   | 当 期 末       |
|-----------------------|-------------|
|                       | 円           |
| (A) 資産                | 45,351,814  |
| コール・ローン等              | 724,206     |
| 中国人民元ソブリンマザーファンド(評価額) | 22,436,894  |
| 未収入金                  | 22,190,706  |
| 未収利息                  | 8           |
| (B) 負債                | 21,738,106  |
| 未払金                   | 21,399,217  |
| 未払収益分配金               | 190,637     |
| 未払解約金                 | 198         |
| 未払信託報酬                | 146,569     |
| その他未払費用               | 1,485       |
| (C) 純資産総額(A-B)        | 23,613,708  |
| 元本                    | 27,233,936  |
| 次期繰越損益金               | △ 3,620,228 |
| (D) 受益権総口数            | 27,233,936口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D)       | 8,671円      |

(注) 純資産総額が元本総額を下回っており、その差額は3,620,228円です。

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、0.8671円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は26,646,923円、期中追加設定元本額は6,373,872円、期中一部解約元本額は5,786,859円です。

○損益の状況（2024年8月14日～2025年2月10日）

| 項 目              | 当 期          |
|------------------|--------------|
|                  | 円            |
| (A) 配当等収益        | 870          |
| 受取利息             | 870          |
| (B) 有価証券売買損益     | 93,003       |
| 売買益              | 3,509,047    |
| 売買損              | △3,416,044   |
| (C) 信託報酬等        | △ 148,054    |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | △ 54,181     |
| (E) 前期繰越損益金      | △ 2,540,358  |
| (F) 追加信託差損益金     | △ 835,052    |
| (配当等相当額)         | ( 1,090,683) |
| (売買損益相当額)        | (△1,925,735) |
| (G) 計(D+E+F)     | △3,429,591   |
| (H) 収益分配金        | △ 190,637    |
| 次期繰越損益金(G+H)     | △ 3,620,228  |
| 追加信託差損益金         | △ 835,052    |
| (配当等相当額)         | ( 1,100,678) |
| (売買損益相当額)        | (△1,935,730) |
| 分配準備積立金          | 921,617      |
| 繰越損益金            | △3,706,793   |

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 収益分配金

| 決算期                          | 第13期       |
|------------------------------|------------|
| (a) 配当等収益(費用控除後)             | 173,750円   |
| (b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後) | 0円         |
| (c) 信託約款に規定する収益調整金           | 1,100,678円 |
| (d) 信託約款に規定する分配準備積立金         | 938,504円   |
| 分配対象収益(a+b+c+d)              | 2,212,932円 |
| 分配対象収益(1万口当たり)               | 812円       |
| 分配金額                         | 190,637円   |
| 分配金額(1万口当たり)                 | 70円        |

○分配金のお知らせ

|                |                              |
|----------------|------------------------------|
| 1万口当たり分配金(税引前) | 70円                          |
| 支払開始日          | 2025年2月17日(月)までの間に支払いを開始します。 |
| お支払場所          | 取得申込みを取扱った販売会社の本支店           |

〈お知らせ〉

該当事項はございません。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2025年2月10日現在）

<中国人民元ソブリンマザーファンド>

下記は、中国人民元ソブリンマザーファンド全体(4,737,595千口)の内容です。

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

| 区 分     | 当 期 末              |                    |                 |           |                 |           |           |           |
|---------|--------------------|--------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-----------|-----------|
|         | 額面金額               | 評 価 額              |                 | 組入比率      | うちBB格以下<br>組入比率 | 残存期間別組入比率 |           |           |
|         |                    | 外貨建金額              | 邦貨換算金額          |           |                 | 5年以上      | 2年以上      | 2年未満      |
| 中国オフショア | 千オフショア元<br>347,000 | 千オフショア元<br>383,551 | 千円<br>7,974,756 | %<br>97.7 | %<br>—          | %<br>42.1 | %<br>33.7 | %<br>21.9 |
| 合 計     | 347,000            | 383,551            | 7,974,756       | 97.7      | —               | 42.1      | 33.7      | 21.9      |

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、当ファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

| 銘 柄                 |                      |                     | 当 期 末  |         |           |            | 償還年月日     |
|---------------------|----------------------|---------------------|--------|---------|-----------|------------|-----------|
|                     |                      |                     | 利 率    | 額面金額    | 評 価 額     |            |           |
|                     |                      |                     |        |         | 外貨建金額     | 邦貨換算金額     |           |
| 中国オフショア             |                      |                     | %      | 千オフショア元 | 千オフショア元   | 千円         |           |
| 国債証券                | CHINA GOVT BOND 2.3  | 2.3                 | 8,000  | 8,107   | 168,565   | 2026/5/15  |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 2.67 | 2.67                | 10,000 | 10,852  | 225,648   | 2033/11/25 |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 2.88 | 2.88                | 22,000 | 24,148  | 502,089   | 2033/2/25  |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 2.89 | 2.89                | 31,000 | 33,706  | 700,830   | 2031/11/18 |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 2.91 | 2.91                | 30,000 | 31,638  | 657,832   | 2028/10/14 |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.12 | 3.12                | 26,000 | 26,923  | 559,791   | 2026/12/5  |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.13 | 3.13                | 21,000 | 22,720  | 472,411   | 2029/11/21 |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.19 | 3.19                | 32,000 | 41,099  | 854,530   | 2053/4/15  |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.25 | 3.25                | 27,000 | 27,779  | 577,582   | 2026/6/6   |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.27 | 3.27                | 24,000 | 26,510  | 551,201   | 2030/11/19 |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.29 | 3.29                | 26,000 | 28,174  | 585,798   | 2029/5/23  |           |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.72 | 3.72                | 21,000 | 28,948  | 601,889   | 2051/4/12  |           |
|                     | 特殊債券<br>(除く金融債)      | CHINA DEV BANK 3.34 | 3.34   | 23,000  | 23,181    | 481,991    | 2025/7/14 |
|                     |                      | CHINA DEV BANK 3.48 | 3.48   | 15,000  | 16,113    | 335,032    | 2029/1/8  |
| CHINA DEV BANK 3.65 |                      | 3.65                | 15,000 | 16,324  | 339,420   | 2029/5/21  |           |
| CHINA DEV BANK 4.04 |                      | 4.04                | 16,000 | 17,321  | 360,138   | 2028/7/6   |           |
| 合 計                 |                      |                     |        |         | 7,974,756 |            |           |

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

中国人民币ソブリンマザーファンド

第6期 運用状況のご報告

決算日：2024年8月13日

当ファンドの仕組みは次の通りです。

|        |   |
|--------|---|
| 運用方針   | 主として中国本土に流通する中国人民币建ての中国のソブリン債に投資を行い、安定した収益の確保と投資信託財産の着実な成長を目指して運用を行います。 |
| 主要投資対象 | 中国人民币建ての中国のソブリン債を主要投資対象とします。  |
| 投資制限   | 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。  |

○最近5期の運用実績

| 決算期             | 基準価額     |      | JPMorgan GBI-EM China Unhedged JPY |          | 債券組入率<br>比 | 債券先物率<br>比 | 純総<br>資産額 |
|-----------------|----------|------|------------------------------------|----------|------------|------------|-----------|
|                 | 期騰落<br>率 | 中率   | (参考指数)<br>ポイント                     | 期騰落<br>率 |            |            |           |
|                 | 円        | %    |                                    | %        | %          | %          | 百万円       |
| 2期 (2020年8月11日) | 10,213   | 4.3  | 217.191                            | 5.1      | 94.0       | —          | 22,567    |
| 3期 (2021年8月10日) | 11,969   | 17.2 | 254.105                            | 17.0     | 94.4       | —          | 17,344    |
| 4期 (2022年8月10日) | 14,539   | 21.5 | 309.963                            | 22.0     | 95.5       | —          | 10,364    |
| 5期 (2023年8月10日) | 14,989   | 3.1  | 321.208                            | 3.6      | 97.4       | —          | 11,361    |
| 6期 (2024年8月13日) | 16,305   | 8.8  | 349.511                            | 8.8      | 96.5       | —          | 8,744     |

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) JPMorgan GBI-EM China Unhedged JPYは当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。JPMorgan GBI-EM China Unhedged JPYは、当該日前営業日の現地終値を記載しております。

(注) 債券先物比率=買建比率-売建比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年 月 日               | 基 準 価 額     |        | JPMorgan GBI-EM China Unhedged JPY |        | 債券組入率<br>比 | 債券先物率<br>比 |
|---------------------|-------------|--------|------------------------------------|--------|------------|------------|
|                     | 騰 落 率       | (参考指数) | 騰 落 率                              | (参考指数) |            |            |
| (期 首)<br>2023年8月10日 | 円<br>14,989 | %<br>— | ポイント<br>321.208                    | %<br>— | %<br>97.4  | %<br>—     |
| 8月末                 | 15,126      | 0.9    | 323.138                            | 0.6    | 97.2       | —          |
| 9月末                 | 15,401      | 2.7    | 329.183                            | 2.5    | 97.8       | —          |
| 10月末                | 15,355      | 2.4    | 327.837                            | 2.1    | 96.6       | —          |
| 11月末                | 15,548      | 3.7    | 333.918                            | 4.0    | 97.5       | —          |
| 12月末                | 15,179      | 1.3    | 323.146                            | 0.6    | 97.3       | —          |
| 2024年1月末            | 15,779      | 5.3    | 338.875                            | 5.5    | 97.8       | —          |
| 2月末                 | 16,202      | 8.1    | 347.326                            | 8.1    | 97.3       | —          |
| 3月末                 | 16,198      | 8.1    | 347.939                            | 8.3    | 96.9       | —          |
| 4月末                 | 16,839      | 12.3   | 359.992                            | 12.1   | 96.0       | —          |
| 5月末                 | 16,929      | 12.9   | 362.226                            | 12.8   | 97.1       | —          |
| 6月末                 | 17,401      | 16.1   | 373.274                            | 16.2   | 97.4       | —          |
| 7月末                 | 16,771      | 11.9   | 363.035                            | 13.0   | 97.1       | —          |
| (期 末)<br>2024年8月13日 | 16,305      | 8.8    | 349.511                            | 8.8    | 96.5       | —          |

(注) 騰落率は期首比。

## 運用経過

### 期中の基準価額等の推移

(2023年8月11日～2024年8月13日)



(注) 参考指数は、JPMorgan GBI-EM China Unhedged JPYです。

(注) 参考指数は、期首（2023年8月10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。

#### ○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)

- ・ 中国国債、中国国家開発銀行債への投資により、安定的な利息収入を獲得したこと。
- ・ 保有債券の利回りが低下し価格が上昇したこと。
- ・ 人民元が対円で上昇したこと。

##### (主なマイナス要因)

- ・ 特にありません。

## 投資環境

(2023年8月11日～2024年8月13日)

中国の債券市場では、2023年8月に中国人民銀行（PBOC：中央銀行）が主要な政策金利を引き下げたことなどから、利回り低下（価格は上昇）のスタートとなりました。その後、中国政府が住宅ローン関連規制の大幅緩和や財政面での景気支援策を打ち出したことから、利回りが上昇（価格は下落）に転じる場面も見られました。しかし、12月以降は、不動産市況の低迷長期化に対する懸念や、PBOCによる追加利下げ観測の高まりなどを背景に、短期債主導で利回りの低下（価格は上昇）基調が鮮明となりました。実際に2024年7月下旬には、主要な政策金利の引き下げが実施されました。

為替市場では、米金利の大幅上昇に伴うドル/円の上昇に連動し、期初から人民元が対円で上値を試す動きとなりましたが、2023年末にかけては内外金利差縮小を背景に円高圧力が強まり、人民元が対円で急反落しました。2024年に入ると、米国の早期利下げ観測が後退したことや、日銀が3月のマイナス金利解除後も緩和的な金融政策を維持する姿勢を示したことなどを受けて、ドル/円の上昇に連動し人民元が対円で上値を試す展開となりました。しかし、7月中旬以降は、日米金利差の縮小観測を背景に対ドル中心に円売りポジションの解消が加速し、円が全面高となる中、人民元は対円で22円台から一時20円割れまで急落しました。その後は人民元が対円で下げ幅を縮小する動きとなりました。この結果、人民元は対円で前期末の19.9円台から20.5円台に上昇して期末を迎えました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2023年8月11日～2024年8月13日)

### (債券組入比率)

当期間を通じて、高位の組入比率を維持しました。

### (債券別投資比率)

債券通（ボンドコネクト）を通じて、人民元建ての中国国債、中国国家開発銀行債に投資しました。当期間においては、中国国債の投資比率を小幅引き上げる一方、中国国家開発銀行債の投資比率を引き下げました。期末時点での投資比率は、中国国債が76.0%、中国国家開発銀行債が20.6%となりました。また、ファンド全体の金利変動リスクを測る尺度であるデュレーションは、段階的に長期化しましたが、2024年2月以降は概ね6.0年前後で推移させました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2023年8月11日～2024年8月13日)

当ファンドは特定のベンチマークを設けておりませんが、当ファンドの基準価額の騰落率は、参考指数としてJPMorgan GBI-EM China Unhedged JPYの騰落率とほぼ同程度となりました。

## 今後の運用方針

### (投資環境)

中国では、政府が広範囲の不動産支援策を講じているものの、住宅価格の下落基調に歯止めがかからず、不動産市場の長期低迷が懸念されています。また、若年層の高失業率という問題が残されていることから、PBOCは今後も追加緩和に踏み切る可能性が高いと見ており、短期債中心に利回りの低下余地を試す展開を想定しています。一方、中国当局が最近の長期債の利回り低下に強い警戒感を示していることは、長期債の利回り低下を抑制する要因になると考えています。

為替市場では、7月中旬以降、円が全面高となる中で、人民元が対円で大幅に下落しました。しかし、この過程で、投機的な円売りポジションの多くが解消を余儀なくされた可能性が高いことや、新NIS A導入後の個人投資家による高水準の海外証券投資（投資信託経由を含む）が継続していることから、今後の円高余地は限定的と判断しています。一方、米中対立激化への懸念やPBOCの緩和的な金融政策を背景に、人民元の先安観測は根強いものの、中国当局が人民元相場の安定維持を目指していることから、今後も対ドルで大きく動きづらい展開が続くと見えています。

### (運用方針)

人民元建ての中国国債、中国国家開発銀行債に投資を行うとともに、投資比率を高位に維持する方針です。また、中国国内の景気動向や物価動向、中央銀行の金融政策スタンス、国際情勢の動向などに留意し、ポートフォリオの金利変動リスクのコントロールを図ってまいります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年 8 月11日～2024年 8 月13日)

| 項 目                        | 当 期           |                       | 項 目 の 概 要   |
|----------------------------|---------------|-----------------------|---|
|                            | 金 額           | 比 率                   |   |
| (a) そ の 他 費 用<br>(保 管 費 用) | 円<br>4<br>(4) | %<br>0.026<br>(0.025) | (a) 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>その他は、金銭信託支払手数料等 |
| (そ の 他)                    | (0)           | (0.000)               |   |
| 合 計                        | 4             | 0.026                 |   |
| 期中の平均基準価額は、16,060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。

○ 売買及び取引の状況

(2023年 8 月11日～2024年 8 月13日)

公社債

|     |         | 買 付 額             | 売 付 額                           |
|-----|---------|-------------------|---------------------------------|
| 外 国 | 中国オフショア | 千オフショア元<br>15,244 | 千オフショア元<br>120,121<br>( 13,000) |
|     |         | —                 | 28,053<br>( 10,000)             |

(注) 金額は受渡代金。（経過利子分は含まれておりません。）

(注) 単位未満は切捨て。

(注) ( ) 内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(注) ボンドコネクトを通じた中国人民币建てソブリン債への投資に際し、取引通貨はオフショア元の為替レートが適用されます。（以下同じ。）

○ 利害関係人との取引状況等

(2023年 8 月11日～2024年 8 月13日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2024年8月13日現在)

外国公社債

(A) 外国（外貨建）公社債 種類別開示

| 区 分        | 当 期 末              |                    |                 |           |                     |                   |           |           |
|------------|--------------------|--------------------|-----------------|-----------|---------------------|-------------------|-----------|-----------|
|            | 額 面 金 額            | 評 価 額              |                 | 組 入 比 率   | う ち B B 格<br>以下組入比率 | 残 存 期 間 別 組 入 比 率 |           |           |
|            |                    | 外 貨 建 金 額          | 邦 貨 換 算 金 額     |           |                     | 5 年 以 上           | 2 年 以 上   | 2 年 未 満   |
| 中国 オフ ショ ア | 千オフショア元<br>386,000 | 千オフショア元<br>411,453 | 千円<br>8,441,913 | %<br>96.5 | %<br>—              | %<br>42.7         | %<br>32.7 | %<br>21.2 |
| 合 計        | 386,000            | 411,453            | 8,441,913       | 96.5      | —                   | 42.7              | 32.7      | 21.2      |

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 外国（外貨建）公社債 銘柄別開示

| 銘                   | 柄                    | 当 期 末               |         |           |             |            |            |
|---------------------|----------------------|---------------------|---------|-----------|-------------|------------|------------|
|                     |                      | 利 率                 | 額 面 金 額 | 評 価 額     |             | 償 還 年 月 日  |            |
|                     |                      |                     |         | 外 貨 建 金 額 | 邦 貨 換 算 金 額 |            |            |
| 中国 オフ ショ ア          |                      | %                   | 千オフショア元 | 千オフショア元   | 千円          |            |            |
| 国債証券                | CHINA GOVT BOND 2.3  | 2.3                 | 8,000   | 8,101     | 166,219     | 2026/5/15  |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 2.35 | 2.35                | 16,000  | 16,076    | 329,849     | 2025/3/15  |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 2.67 | 2.67                | 10,000  | 10,367    | 212,711     | 2033/11/25 |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 2.88 | 2.88                | 22,000  | 23,263    | 477,312     | 2033/2/25  |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 2.89 | 2.89                | 31,000  | 32,583    | 668,518     | 2031/11/18 |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 2.91 | 2.91                | 30,000  | 31,200    | 640,158     | 2028/10/14 |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.12 | 3.12                | 30,000  | 30,997    | 635,985     | 2026/12/5  |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.13 | 3.13                | 21,000  | 22,302    | 457,585     | 2029/11/21 |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.19 | 3.19                | 32,000  | 36,921    | 757,538     | 2053/4/15  |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.25 | 3.25                | 27,000  | 27,825    | 570,912     | 2026/6/6   |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.27 | 3.27                | 28,000  | 30,152    | 618,650     | 2030/11/19 |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.29 | 3.29                | 26,000  | 27,736    | 569,078     | 2029/5/23  |            |
|                     | CHINA GOVT BOND 3.72 | 3.72                | 21,000  | 26,301    | 539,643     | 2051/4/12  |            |
|                     | 特殊債券<br>(除く金融債)      | CHINA DEV BANK 2.73 | 2.73    | 15,000    | 15,044      | 308,664    | 2024/11/11 |
|                     |                      | CHINA DEV BANK 3.34 | 3.34    | 23,000    | 23,337      | 478,820    | 2025/7/14  |
| CHINA DEV BANK 3.48 |                      | 3.48                | 15,000  | 15,919    | 326,622     | 2029/1/8   |            |
| CHINA DEV BANK 3.65 |                      | 3.65                | 15,000  | 16,095    | 330,225     | 2029/5/21  |            |
| CHINA DEV BANK 4.04 |                      | 4.04                | 16,000  | 17,225    | 353,416     | 2028/7/6   |            |
| 合 計                 |                      |                     |         |           | 8,441,913   |            |            |

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2024年8月13日現在)

| 項 目                     | 当 期 末           |           |
|-------------------------|-----------------|-----------|
|                         | 評 価 額           | 比 率       |
| 公 社 債                   | 千円<br>8,441,913 | %<br>96.5 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 302,372         | 3.5       |
| 投 資 信 託 財 産 総 額         | 8,744,285       | 100.0     |

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

(注) 当期末における外貨建純資産 (8,530,973千円) の投資信託財産総額 (8,744,285千円) に対する比率は97.6%です。

(注) 外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、邦貨換算レートは1オフショア元=20.5173円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年8月13日現在)

| 項 目             | 当 期 末              |
|-----------------|--------------------|
| (A) 資産          | 円<br>8,744,285,705 |
| コール・ローン等        | 213,310,713        |
| 公社債(評価額)        | 8,441,913,048      |
| 未収利息            | 89,061,944         |
| (B) 純資産総額(A)    | 8,744,285,705      |
| 元本              | 5,362,893,678      |
| 次期繰越損益金         | 3,381,392,027      |
| (C) 受益権総口数      | 5,362,893,678口     |
| 1万口当たり基準価額(B/C) | 16,305円            |

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,6305円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は7,579,486,000円、期中追加設定元本額は82,261,714円、期中一部解約元本額は2,298,854,036円です。

(注) 当親ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、以下の通りです。

中国人民元ソブリンオープン (愛称 <sup>おびん</sup> 夢元)

5,349,313,883円

中国人民元ソブリンオープン (元高米ドル安戦略) (愛称 <sup>おびん</sup> 夢元ドル戦略)

13,579,795円

○損益の状況 (2023年8月11日~2024年8月13日)

| 項 目              | 当 期              |
|------------------|------------------|
| (A) 配当等収益        | 円<br>299,700,022 |
| 受取利息             | 299,721,693      |
| 支払利息             | △ 21,671         |
| (B) 有価証券売買損益     | 619,330,678      |
| 売買益              | 637,916,920      |
| 売買損              | △ 18,586,242     |
| (C) その他費用等       | △ 2,615,692      |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | 916,415,008      |
| (E) 前期繰越損益金      | 3,781,658,366    |
| (F) 追加信託差損益金     | 41,931,510       |
| (G) 解約差損益金       | △1,358,612,857   |
| (H) 計(D+E+F+G)   | 3,381,392,027    |
| 次期繰越損益金(H)       | 3,381,392,027    |

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

<お知らせ>

- ・2024年1月から開始されるNISA成長投資枠への対応を目的として、デリバティブ取引に係る利用目的の明確化に関する投資信託約款の変更を行いました。(実施日:2023年11月10日)