

# ディープリサーチ・チャイナ・ファンド (愛称：翡翠探訪)

追加型投信／内外／資産複合

## 交付運用報告書

第23期 (決算日 2018年2月26日)  
(作成対象期間 2017年8月26日～2018年2月26日)

第23期末 (2018年2月26日)	
基準価額	10,387円
純資産総額	247百万円
(2017年8月26日～2018年2月26日)	
騰落率	8.1%
分配金合計	700円

(注1) 以下本書において、基準価額及び分配金は1万口当たりで表記しています。

(注2) 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す。

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。さて、「ディープリサーチ・チャイナ・ファンド(愛称：翡翠探訪)」は、このたび、第23期決算を行いました。ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、主として大中華経済圏の株式に実質的に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。

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。

## 照会先

ホームページアドレス：<http://www.fivestar-am.co.jp/>

お客様デスク：03-3553-8711

(受付時間：委託会社の営業日の午前9時～午後5時まで)

## ファイブスター投信投資顧問株式会社

東京都中央区入船1-2-9 八丁堀MFビル8階

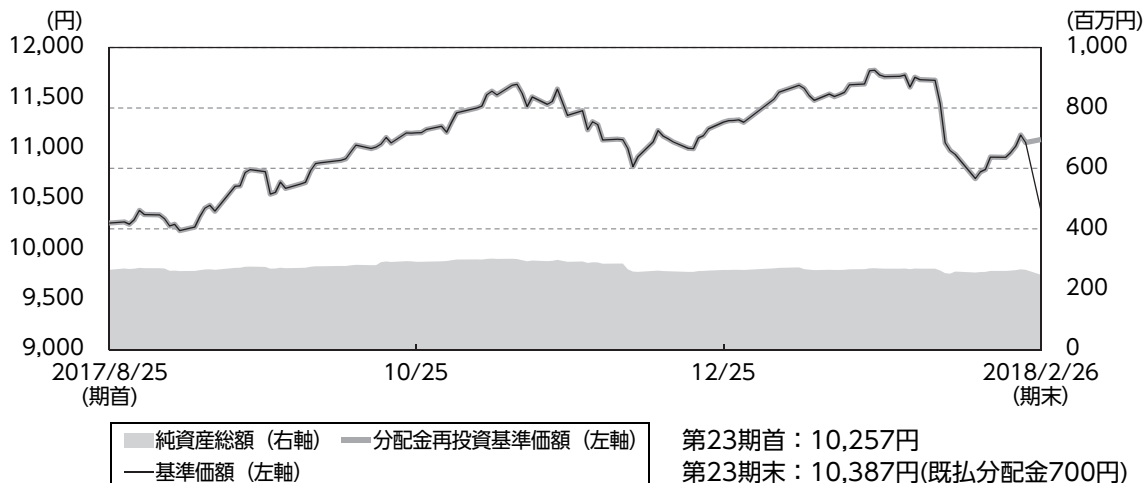
当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)を電磁的方法によりご提供することを定めております。上記PCサイトにアクセスし、「ファンドを検索する」等から、当ファンドのページを表示させることにより、運用報告書(全体版)を閲覧及びダウンロードすることができます。なお、ご請求いただいた場合には交付いたしますので、販売会社までお問い合わせください。

[運用報告書の表記について]

- ・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率および騰落率は小数点第2位または小数点第2位未満を四捨五入しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値について小数表記する場合があります。
- ・－印は組入れまたは売買がないことを示しています。

## ★運用経過

### ☆基準価額等の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(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2) 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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 分配金再投資基準価額は、2017年8月25日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

## ☆基準価額の主な変動要因

当期の基準価額は上昇しました。

### (プラス要因)

- ・2017年10月：北朝鮮が米韓軍事演習などの節目のタイミングにおいても挑発行動を起こさず地政学リスクが後退、中国共産党大会も無難に通過、また、IMF（国際通貨基金）が中国の2017年世界経済成長率の見通しを上方修正したことが好感されたこと
- ・2018年1月：中国人民銀行が期間限定ながらも預金準備率の引き下げを決定し金融規制強化の懸念がやや後退したことや、中国の2017年10－12月期の実質GDP成長率が前年同期比+6.8%と市場予想を上回ったこと

### (マイナス要因)

- ・2017年11月：下旬から月末にかけて半導体需要の先行き懸念などから、米ナスダック指数を含めて世界のハイテク関連株が急落し、総じてアジア株を含む世界的に株価が下落する推移となったこと
- ・2018年2月：2日に発表された1月の米雇用統計で平均賃金が市場予想を上回り、米国長期金利が急上昇し、NYダウ工業株30種指数は、2日に△665.75ドル、5日に△1,175.21ドルと連日急落し、また週末の9日では再び△1,032.89ドルと急落し、米国株急落を発端にアジア株式市場も含めて世界的なリスク・オフの様相となったこと

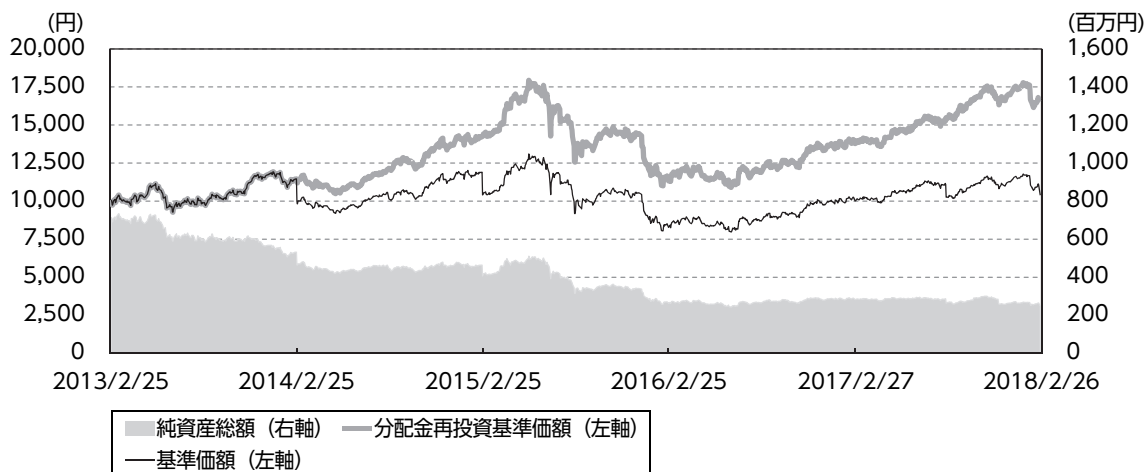
# ☆ 1 万口当たりの費用明細

項目	第23期		項目の概要
	(2017年8月26日～2018年2月26日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	74	0.68	(a) 信託報酬＝〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率 期中の平均基準価額は11,041円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(投信会社)	( 35)	(0.32)	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{〔期中の売買委託手数料〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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
(販売会社)	( 36)	(0.33)	
(受託会社)	( 3)	(0.03)	
(b) 売買委託手数料	－	－	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{〔期中の有価証券取引税〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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)	( －)	( －)	
(投資証券)	( －)	( －)	
(新株予約権証券)	( －)	( －)	
(先物オプション)	( －)	( －)	
(信用)	( －)	( －)	
(投資信託受益証券)	( －)	( －)	
(c) 有価証券取引税	－	－	(d) その他費用＝ $\frac{〔期中のその他費用〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 印刷費用は、交付目論見書・交付運用報告書等の作成・印刷・送付に係る費用 その他は、計理業務費用、届出書類作成等費用および金銭信託への預入金額に対する手数料
(株式)	( －)	( －)	
(投資証券)	( －)	( －)	
(新株予約権証券)	( －)	( －)	
(先物オプション)	( －)	( －)	
(信用)	( －)	( －)	
(投資信託受益証券)	( －)	( －)	
(d) その他費用	64	0.58	
(保管費用)	( 1)	(0.01)	
(監査費用)	( 22)	(0.20)	
(印刷費用)	( 41)	(0.37)	
(その他)	( 0)	(0.00)	
合計	138	1.26	

(注1) 期中の費用(消費税にかかるものは消費税を含む)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。  
また、各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 各比率は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

## ☆最近5年間の基準価額等の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（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2) 分配金再投資基準価額は、2013年2月25日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

	2013年2月25日 決算日	2014年2月25日 決算日	2015年2月25日 決算日	2016年2月25日 決算日	2017年2月27日 決算日	2018年2月26日 決算日
基準価額 (円)	10,080	9,992	10,414	8,371	10,023	10,387
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	1,400	2,000	0	50	1,700
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	13.0	25.1	△19.6	20.3	21.4
純資産総額 (百万円)	712	464	406	266	282	247

※騰落率は1年前の決算応答日との比較です。

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

## ☆投資環境

(期初2017年8月26日～期末2018年2月26日)

当期間の中国株式市場は、主に米国利上げによる資金流出懸念や北朝鮮の地政学リスクなどが重石となる一方、米国株式市場が史上最高値を更新し続けるグローバルなリスク・オンが追い風となり、中国株式市場を代表する株式指数であるMSCI China Indexは上昇しました。また、香港ハンセン指数も上昇し、基準価額のプラスに寄与しました。一方、為替市場では、対円に対して香港ドルが下落したことから、基準価額にはマイナス寄与となりました。

当期における中国株式市場は、当期期初の9月では北朝鮮による核実験や弾道ミサイルの発射といった軍事挑発行動を背景とした地政学リスクの高まりや、また、米大手格付け会社が中国の外貨建て国債の格付けを1段階引き下げたことなどが嫌気され上値の重い推移となりました。しかし、10月に開催された5年に1度の共産党大会を無難に通過し、IMF（世界通貨基金）が世界経済成長率見通しを引き上げたことなどが好感され上昇しました。11月には原油価格の2年5ヶ月ぶりの高値へ上昇したことから資源関連株が相場の上昇を牽引しましたが、下旬に半導体先行き不透明感からハイテク関連株の下落が重石となりました。2018年1月は大幅に上昇しました。中国人民銀行が期間限定ながらも預金準備率の引き下げを決定し金融規制強化の懸念がやや後退したことや、中国の10-12月期の実質GDP成長率が市場予想を上回ったことなどが好感されました。中国本土株の急騰により香港ハンセン指数も約11年ぶりに史上最高値を更新する推移となりました。2月の当期末に向けては、米国株が急落し米長期金利の急騰からアジアからの資金流出懸念が台頭し大幅下落に転じました。米国で鉄鋼輸入製品に対する関税を課す案が浮上したことも下落に拍車をかける推移となりました。

## ☆当該投資信託のポートフォリオ

### ○当ファンド

当ファンドは、ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。アイルランド籍の「Value Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fund」と「ユナイテッド日本債券ベビーファンド（適格機関投資家向け）」の2つの投資信託証券を主要投資対象とし、期を通して、運用方針に定める基本資産配分比率を維持して運用を行いました。期末時点で、「Value Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fund」の組入比率は98.0%、「ユナイテッド日本債券ベビーファンド（適格機関投資家向け）」の組入比率は2.0%となりました。

### ○Value Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fund

バリュー・パートナーズ・ホンコン・リミテッドが運用するValue Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fundへの投資を通じて大中華圏（中国、香港、台湾、シンガポール等）の株式およびわが国の公社債への投資を行いました。企業の財務諸表の分析によるだけでなく、実際に企業を訪問し、その工場、生産ライン、製品、販売先等の実地調査を徹底的に行うことにより、「優良でありながら、市場に認知されておらず、割安に放置されている企業」を発掘し、企業訪問は自社アナリストにより行われ、その企業数は年間約2,500社に及ぶ中から本質的価値に焦点をあて、徹底的なリサーチに基づき、ポートフォリオへ組み入れる銘柄と比率を決定し運用を行いました。

## ○ユナイテッド日本債券ベビーファンド(適格機関投資家向け) (注)

- ・作成期間を通してマザーファンド受益証券を高位に組み入れました。
- ・マザーファンドの債券組入比率は、設定・解約時を除いて高位で推移させました。
- ・マザーファンドでは公社債を中心に、4銘柄前後でポートフォリオを構築しました。

(注) ユナイテッド日本債券マザーファンドを主要投資対象とします。

## ☆当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

## ☆分配金

分配金額は、経費控除後の利子・配当等収益、基準価額水準等を考慮して以下の通りとさせていただきます。なお、収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

(1万口当たり・税引前)

項目	第23期	
	2017年8月26日～2018年2月26日	
当期分配金 (円)		700
(対基準価額比率) (%)		(6.31)
当期の収益 (円)		700
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		1,502

(注1) 「当期の収益」及び「当期の収益以外」は、円未満を切り捨てて表示していることから、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

(注2) 当期分配金の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。

## ★今後の運用方針

当ファンドは、今後も従来の運用方針を継続します。バリュー・パートナーズ・ホンコン・リミテッドが運用するValue Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fundへの投資を通じて大中華圏(中国、香港、台湾、シンガポール等)の株式およびわが国の公社債への投資を行います。徹底的なリサーチに基づき、ポートフォリオへ組み入れる銘柄と比率を決定し運用を行い、信託財産の中長期的な成長を目指します。基本資産配分比率は、原則として、Value Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fundへ90%以上の組入れ、ユナイテッド日本債券ベビーファンド(適格機関投資家向け)へ10%未満の組入れですが、低金利の環境下においては積極的にValue Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fundへの組入れ比率を高める方針です。

## ★お知らせ

ディープリサーチ・チャイナ・ファンドの委託会社が平成30年1月29日付けで日本アジア・アセット・マネジメント株式会社からファイブスター投資投資顧問株式会社に変更となっております。これに伴い平成30年1月29日に約款変更を行っております。

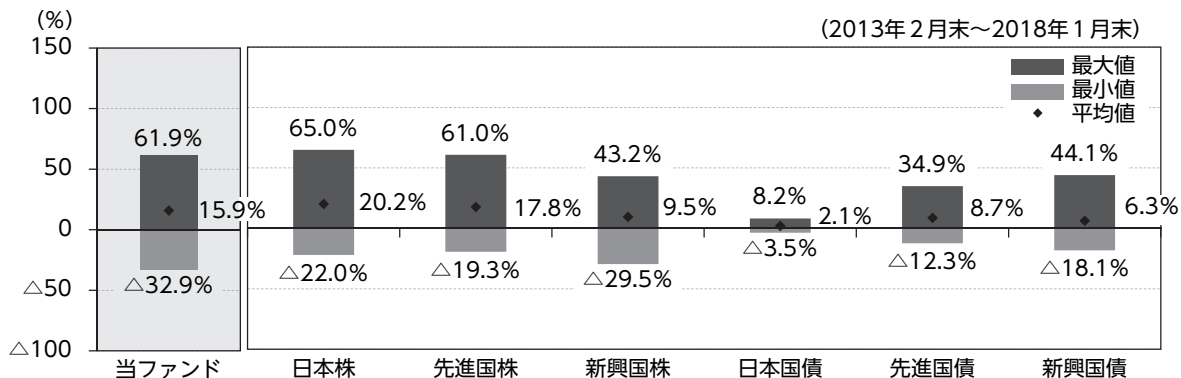
## ★当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／内外／資産複合	
信託期間	2006年10月31日から無期限	
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、主として大中華経済圏の株式に実質的に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指します。	
主要投資対象	下記の投資信託証券を投資対象とします。	
	Value Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fund	バリュースター・パートナーズ・ホンコン・リミテッドが運用するアイルランド籍外国投資信託（米ドル建て）
	ユナイテッド日本債券ベビーファンド（適格機関投資家向け）	日本アジア・アセット・マネジメント株式会社が運用する追加型証券投資信託
組入投資信託証券の運用方法	Value Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fund	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大中華経済圏の株式にバリュー投資手法を用いて分散投資を行い、信託財産の中長期的な運用を行います。</li> <li>・大中華経済圏（香港、中国、台湾、シンガポール等）の株式市場において公開されている株式で、かつ、大中華経済圏において大半の資産を有するか、大半の収益を得ているか、または事業を行っている企業の株式を主要投資対象とします。</li> </ul>
	ユナイテッド日本債券ベビーファンド（適格機関投資家向け）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ユナイテッド日本債券マザーファンドを通じて、実質的にわが国の公社債に投資を行います。</li> <li>・マザーファンドはNOMURA-BPI総合指数を上回る運用成果を目指します。</li> </ul>
分配方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>・毎年2月および8月の各25日（休業日の場合は翌営業日）の決算時に分配を行います。</li> <li>・分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・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。</li> <li>・分配金額は、委託者が基準価額水準・市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないこともあります。</li> <li>・収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、特に制限を設けず、運用の基本方針に基づき運用を行います。</li> </ul>	

当ファンドは、ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。ファンド・オブ・ファンズ方式とは、ファンドの信託財産を主に他のファンドに投資する仕組みで、一般社団法人投資信託協会の定める商品分類において、「主として投資信託証券に投資するもの」をいいます。



## ★代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注1) 当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについては、2013年2月～2018年1月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値、最大値、最小値を表示したものであり、決算日に対応した数値とは異なります。

(注2) 当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されておりますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

(注3) 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4) 各資産クラスの指数

### 日本株：TOPIX（配当込み）

TOPIXとは、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、TOPIXに関する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。東京証券取引所は、TOPIXの指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性を保証するものではありません。東京証券取引所はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

### 先進国株：MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

### 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）

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

### 日本国債：NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債とは、野村證券株式会社が発表している我が国の代表的な債券パフォーマンスインデックスで、国債のほか、地方債、政府保証債、金融債、事業債および円建外債等で構成されており、ポートフォリオの投資収益率・利回り・クーポン・デュレーション等の各指標が日々公表されます。NOMURA-BPI国債は野村證券株式会社の知的財産であり、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任ありません。

### 先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合投資収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

### 新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス（円ベース）

FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、主要新興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債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

※ 先進国株ならびに新興国株については米ドルベースのため、Bloomberg L.P.（ブルームバーグ・エル・ピー）が提供する円換算の指数を表示しております。

## ★当該投資信託のデータ

### ☆当該投資信託の組入資産の内容

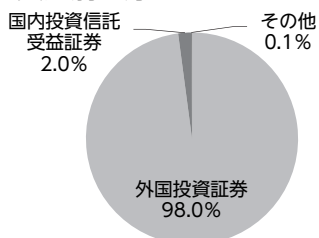
#### ○組入ファンド

ファンド名	当期末
	2018年2月26日
Value Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fund	98.0%
ユナイテッド日本債券ベビーファンド（適格機関投資家向け）	2.0%
その他	0.1%
組入銘柄数	2ファンド

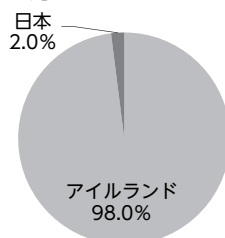
(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 組入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。

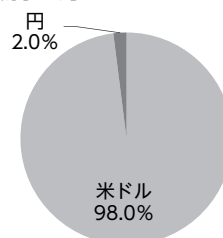
#### ○資産別配分



#### ○国別配分



#### ○通貨別配分



(注1) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。

(注2) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注3) 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）に記載されています。

### ☆純資産等

項目	当期末
	2018年2月26日
純資産総額	247,763,692円
受益権総口数	238,537,466口
1万口当たり基準価額	10,387円

(注) 当期間中における追加設定元本額は32,070,608円、同解約元本額は51,022,164円です。

## ☆組入ファンドの概要

### Value Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Classic Equity Fund (2016年1月1日～2016年12月31日)

※当ファンドは複数のシェアクラスから構成されております。基準価額の推移を除いて以下の内容は全てのシェアクラスを合算したものです。

#### ○基準価額の推移



(注) 現地基準日ベース

#### ○費用明細 (2016年1月1日～2016年12月31日)

(単位:米ドル)

項目	期末
	2016年12月31日
運用報酬	1,775
投資運用報酬	1,106,895
管理報酬	97,824
その他の費用	199,948
費用合計	1,406,442

(注) 費用明細は1万口当たりの情報の入手が困難であるため、当外国投資証券全体の金額を表示しています。

#### ○組入上位10銘柄

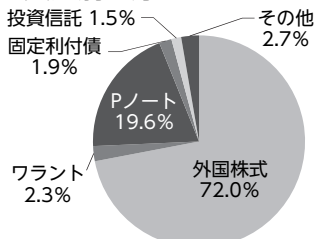
順位	銘柄名	国(地域)	比率
1	Alibaba Group Holding Ltd	中国	5.8%
2	PetroChina Co Ltd	中国	4.7%
3	Largan Precision Co Ltd	台湾	4.0%
4	Kweichow Moutai Co Ltd 4/2017	中国	3.9%
5	Tencent Holdings Ltd	中国	3.6%
6	SIIC Environment Holdings Ltd	シンガポール	3.6%
7	Minth Group Ltd	中国	3.5%
8	China Petroleum & Chemical Corp	中国	3.0%
9	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	台湾	2.8%
10	Ping An Insurance(Group)Co of China Ltd	中国	2.8%
組入銘柄数		54銘柄	

(注1) 比率は純資産総額に対する割合です。

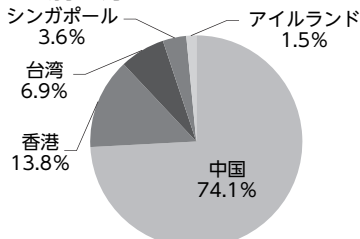
(注2) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

(注3) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

#### ○資産別配分



#### ○国別配分

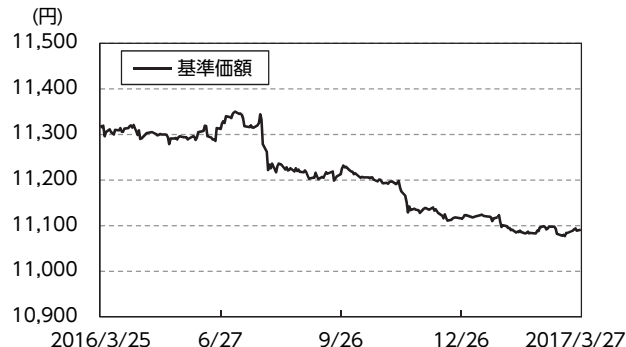


(注1) 上位10銘柄、資産別・国別配分のデータは2016年12月31日現在のものです。

(注2) 資産別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

# ユナイテッド日本債券ベビーファンド (適格機関投資家向け) (2016年3月26日～2017年3月27日)

## ○基準価額の推移



## ○1万口当たりの費用明細

(2016年3月26日～2017年3月27日)

項目	当期
	金額
信託報酬 (投資信託会社)	24円 (12)
(販売会社)	(2)
(受託会社)	(10)
その他の費用	148
(保管費用)	(-)
(監査費用)	(21)
(印刷費用)	(15)
(その他)	(113)
合計	172

期中の平均基準価額は、11,214円です。

(注) 項目等詳細につきましては運用報告書 (全体版) に記載しております。

## ○組入上位10銘柄

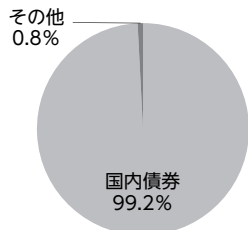
順位	銘柄名	業種/種別等	通貨	国 (地域)	比率
1	第319回利付国債 (10年)	国債証券	日本円	日本	48.4%
2	第87回利付国債 (20年)	国債証券	日本円	日本	27.3%
3	第293回利付国債 (10年)	国債証券	日本円	日本	23.4%
4	-	-	-	-	-
5	-	-	-	-	-
6	-	-	-	-	-
7	-	-	-	-	-
8	-	-	-	-	-
9	-	-	-	-	-
10	-	-	-	-	-
組入銘柄数			3銘柄		

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

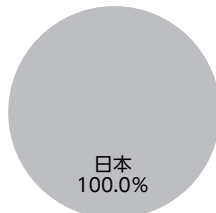
(注2) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書 (全体版) に記載されています。

(注3) 国 (地域) につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

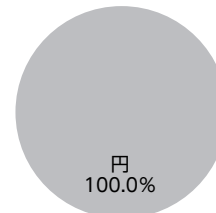
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注1) 上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、「ユナイテッド日本債券マザーファンド」の決算日 (2017年3月27日) 現在のものです。当該ファンドが投資対象とするマザーファンドの内容を記載しています。(比率は純資産総額に対する評価額の割合)

(注2) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。