

# 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

## 償還交付運用報告書

第37期 (償還日 2025年1月31日)  
(作成対象期間 2024年8月27日～2025年1月31日)

第37期末 (2025年1月31日)	
償還価額	10,430円71銭
純資産総額	110百万円
(2024年8月27日～2025年1月31日)	
騰落率	8.2%
分配金合計	－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、信託約款の規定に基づき2025年1月31日に繰上償還させていただきました。ここに謹んで設定日以降の運用状況および償還の内容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、当社商品につきまして、お引き立てのほど宜しくお願い申し上げます。

### 照会先

ホームページアドレス：<https://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

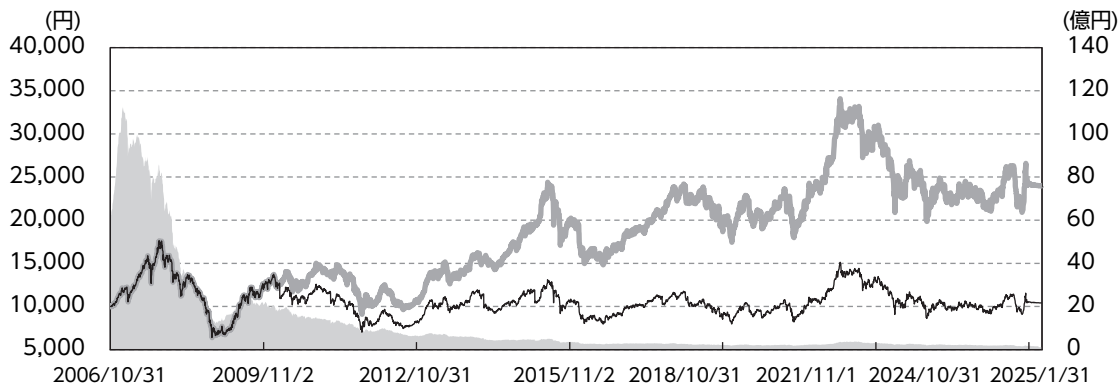
当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)を電磁的方法によりご提供することを定めております。上記PCサイトにアクセスし、「ファンドを検索する」等から、当ファンドのページを表示させることにより、運用報告書(全体版)を閲覧及びダウンロードすることができます。なお、ご請求いただいた場合には交付いたしますので、販売会社までお問い合わせください。

[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

### ☆設定以来の基準価額等の推移



■ 純資産総額 (右軸) — 分配金再投資基準価額 (左軸)  
— 基準価額 (左軸)

設定日：10,000円

期末 (償還日)：10,430円71銭

(既払分配金9,195円)

騰落率：8.2% (分配金再投資ベース)

(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、2006年10月31日(設定日)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)

- ・ドル高・円安に推移した結果、為替変動要因が基準価額にプラス寄与となりました。
- ・2024年9月：後半、中国政府による大手銀行への資本注入報道や、上海市が消費クーポンの配布を発表、共産党中央政治局会議では不動産市場の安定化に言及し、中国主要3都市（上海・広州・深セン）では住宅購入に対する規制緩和を発表するなど、次々と発表される景気刺激策が市場の期待を大きく上回る内容だったことが好感され、株式市場が大きく上昇したこと

### (マイナス要因)

- ・2024年9月：前半、企業の景況感の悪化や、また、消費や物価動向を示す指標では消費の伸び悩みが改めて示されるなど、市場予想を下振れする主要経済指標が相次いだことで、景気減速懸念が強まったこと
- ・2024年10月：中国政府による大規模な景気刺激策に対する財政出動の規模が不透明であったことや、中国全国人民代表大会（全人代、国会）常務委員会の開催や米大統領選挙などの重要イベントを控え、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと

# ☆ 1 万口当たりの費用明細

項目	第37期		項目の概要
	(2024年8月27日～2025年1月31日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	59	0.57	(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10,295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)	( 28)	(0.27)	
(販売会社)	( 29)	(0.28)	
(受託会社)	( 2)	(0.02)	
(b) 売買委託手数料	13	0.13	(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
(株式)	( -)	( -)	
(投資証券)	( 13)	(0.13)	
(新株予約権証券)	( -)	( -)	
(先物オプション)	( -)	( -)	
(信用)	( -)	( -)	
(c) 有価証券取引税	-	-	(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)	( -)	( -)	
(d) その他費用	46	0.45	(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、金銭信託への預入金額に対する手数料
(保管費用)	( 0)	(0.00)	
(監査費用)	( -)	( -)	
(印刷費用)	( 46)	(0.45)	
(その他)	( -)	( -)	
合計	118	1.15	

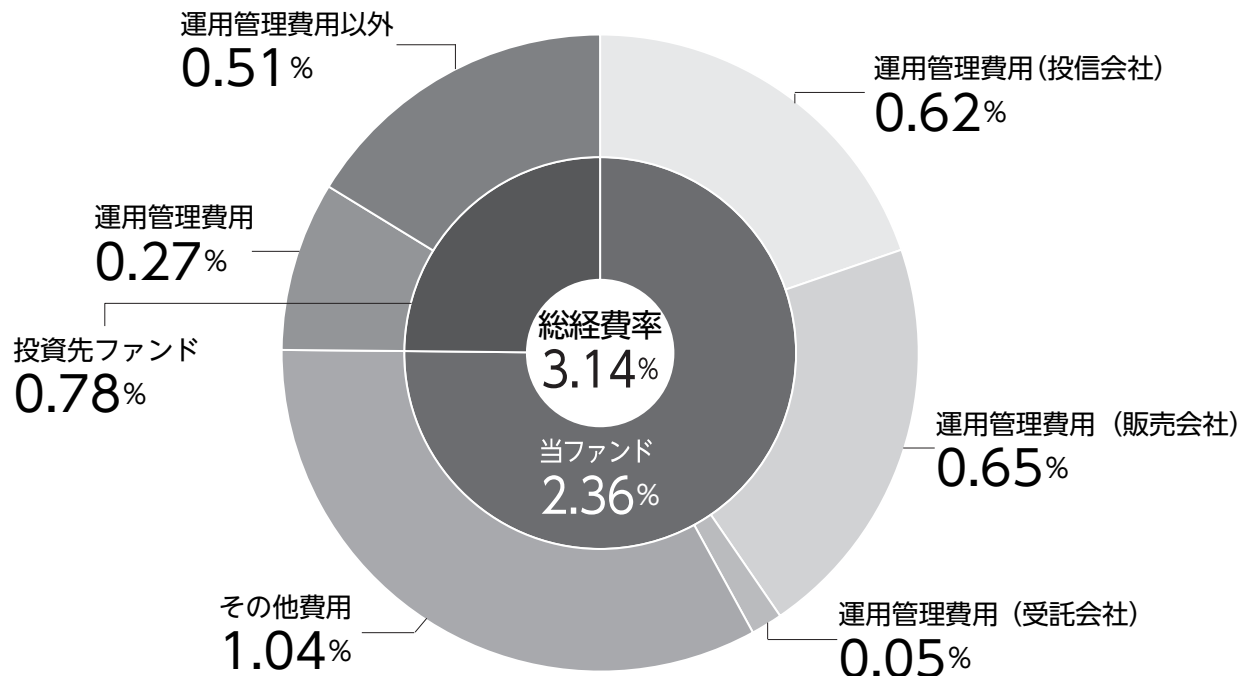
(注1) 期中の費用(消費税にかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。  
また、各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

(参考情報)

総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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3.14%です。



総経費率 (①+②+③)	3.14%
①当ファンドの費用の比率	2.36%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.27%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.51%

(注1) ①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2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

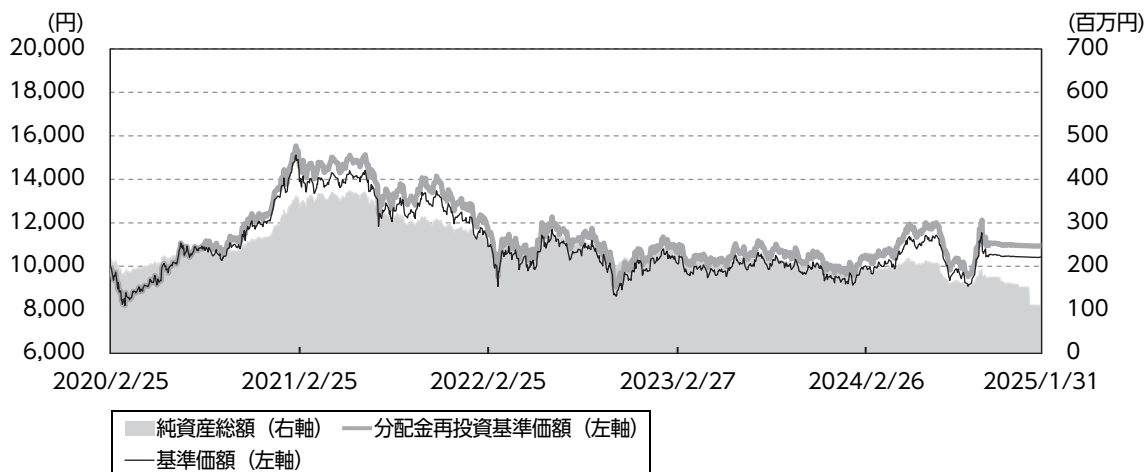
(注4) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 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異なります。

## ☆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、2020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。

	2020年2月25日 決算日	2021年2月25日 決算日	2022年2月25日 決算日	2023年2月27日 決算日	2024年2月26日 決算日	2025年1月31日 償還日
基準（償還）価額（円）	9,978	13,897	10,908	10,129	10,015	10,431
期間分配金合計（税込み）（円）	—	600	0	0	0	—
分配金再投資基準価額騰落率（%）	—	46.3	△21.5	△7.1	△1.1	4.2
純資産総額（百万円）	217	335	253	229	194	110

※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2024年8月27日～期末2025年1月31日)

当期における中国株式市場を代表する株価指数であるMSCIゴールデン・ドラゴン・トータル・ネット・リターン指数(USDベース)の騰落率は、+11.84%の上昇となりました。また、香港ハンセン指数(香港ドルベース)が+14.84%の上昇となりました。主な投資対象国の通貨の当期間における騰落率は、米ドルが+7.57%、香港ドルが+7.60%の上昇となりました。(※為替市場の表記は、対円騰落率とし、投資信託協会が公表する仲値を使用しています。)

当期における中国株式市場は、当期初では、企業の景況感を示す8月の中国製造業PMI(購買担当者景気指数)が4カ月連続で好調・不調の境目である50を割り込み、また、消費や物価動向を示す指標では消費の伸び悩みが改めて示されるなど、市場予想を下振れする主要経済指標が相次いだことで景気減速懸念が強まり下落して始まりました。9月半ば以降は、中国当局による景気刺激策への期待が相場を下支えし、米FOMC(連邦公開市場委員会)では4年半ぶりの利下げが決定され、利下げ幅が0.5%と大幅となったことなどが好感され反発に転じました。中国人民銀行など主要金融当局が政策金利、預金準備率、既存住宅ローン金利引き下げと、株式や不動産市場への流動性供給の支援策を打ち出す方針を発表したことや、中国政府による大手銀行への資本注入報道、上海市が消費クーポンの配布を発表、共産党中央政治局会議では不動産市場の安定化に言及、中国主要3都市(上海・広州・深セン)では住宅購入に対する規制緩和を発表するなど、次々と発表される景気刺激策が市場の期待を大きく上回り、騰勢を維持しました。10月に入ると、国家発展開発委員会の会見で市場が期待していた数兆円規模の国債などの新規発行や、住宅支援策などの具体策が明らかにされなかったことから、失望売りが広がる格好となりました。一方、台湾株式市場は、半導体受託生産の世界最大手の台湾積体回路製造(TSMC)が発表した第3四半期決算(7-9月期)では、市場予想を上回る過去最高を記録する増益となり、第4四半期決算(10-12月期)の見通しも堅調を維持する好決算だったことを受けて、半導体関連株を中心に上昇となりました。11月は、中国政府による景気対策期待が相場の下支えとなるも、今月に開催された中国全国人民代表大会(全人代、国会)常務委員会の後に発表された経済対策では、直接的な景気刺激策に言及されていないことが市場の失望売りを誘ったことや、米大統領選挙でトランプ氏が勝利したことで中国からの輸入品に対する関税強化などの米中対立の悪化が懸念されたことが重荷となり下落しました。12月は反発して始まり、景気指標の悪化が逆風となるも、中国の景気対策への期待が高まり相場を下支えしました。2025年1月以降は、米トランプ政権の発足を受けてリスク回避が先行し、トランプ大統領が2月から中国に10%の関税を引き上げるとの意向を表明したことなどが嫌気され下落しました。しかし、1月の後半には、トランプ大統領が中国との貿易合意が可能と発言したことなどを好感想し、当期末にかけて、反発す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 ICAV - Value Partners Classic Equity Fund」と「i シェアーズ・コア 日本国債 ETF」の2つの投資信託証券を主要投資対象とし、当期初から10月半ばにかけて、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。アイルランド籍の「Value Partners Ireland Fund ICAV - Value Partners Classic Equity Fund」の繰上償還に伴い、10月半ばから12月半ばにかけては、「i シェアーズ・コア 日本国債 ETF」を主要投資対象として運用を行いました。その後、当ファンドの信託終了日を繰り上げ、2025年1月31日をもって繰上償還することを12月9日に決定されたことで、速やかに保有資産を売却した後、無利息金銭信託などを通じて、安定運用に切り替えを行いました。その結果、期末時点で、「Value Partners Ireland Fund ICAV - Value Partners Classic Equity Fund (2024年10月に繰上償還)」の組入比率は0%、「i シェアーズ・コア 日本国債 ETF」の組入比率は0%となりました。

### ○Value Partners Ireland Fund ICAV - 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 ICAV - Value Partners Classic Equity Fundへの投資を通じて、大中華圏（中国、香港、台湾等）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。

### ○i シェアーズ・コア 日本国債 ETF

ブラックロック・ジャパン株式会社が運用するi シェアーズ・コア 日本国債 ETFへの投資を通じて、FTSE日本国債インデックス（日本の国債市場の値動きを表す指数）が採用する銘柄を投資対象に分散投資を行い、FTSE日本国債インデックスへの動きに高位に連動する投資成果を目指して運用を行いました。

## ☆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

設定来より、「運用の基本方針」に定める収益分配方針により、以下の通り、分配を行ないました。

決 算 日	分 配 金	決 算 日	分 配 金
2007年2月26日	0	2016年2月25日	0
2007年8月27日	0	2016年8月25日	0
2008年2月25日	0	2017年2月27日	50
2008年8月25日	0	2017年8月25日	1,000
2009年2月25日	0	2018年2月26日	700
2009年8月25日	0	2018年8月27日	0
2010年2月25日	1,645	2019年2月25日	0
2010年8月25日	400	2019年8月26日	0
2011年2月25日	900	2020年2月25日	0
2011年8月25日	0	2020年8月25日	300
2012年2月27日	0	2021年2月25日	300
2012年8月27日	0	2021年8月25日	0
2013年2月25日	500	2022年2月25日	0
2013年8月26日	0	2022年8月25日	0
2014年2月25日	1,400	2023年2月27日	0
2014年8月25日	500	2023年8月25日	0
2015年2月25日	1,500	2024年2月26日	0
2015年8月25日	0	2024年8月26日	0

## ★お知らせ

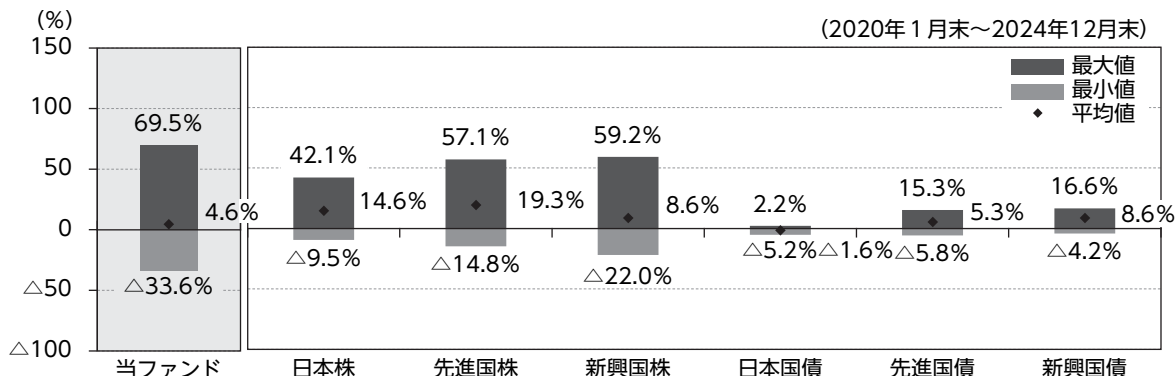
該当事項はございません。

## ★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2025年1月31日まで	
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 ICAV-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アイルランド籍外国投資信託（米ドル建て）
	i シェアーズ・コア 日本国債 ETF	ブラックロック・ジャパン株式会社が運用する安定した収益の確保を目的とするわが国の上場投資信託証券
組入投資信託証券の運用方法	Value Partners Ireland Fund ICAV-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>
	i シェアーズ・コア 日本国債 ETF	<ul style="list-style-type: none"> <li>・FTSE日本国債インデックスへの動きに高位に連動する投資成果を目指します。</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、2020年1月～2024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、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、TOPIXに關する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研に帰属します。株式会社JPX総研は、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。株式会社JPX総研は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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング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国債は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング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

2025年1月31日現在、有価証券等の組入はありません。

### ☆純資産等

項目	第37期末（償還日）
	2025年1月31日
純資産総額	110,742,943円
受益権総口数	106,170,116口
1万口当たり償還価額	10,430円71銭

(注) 当期間中における追加設定元本額は3,686,298円、同解約元本額は66,591,383円です。