

●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／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。
主要運用対象	主として、以下の投資信託証券に投資を行います。 ・アイルランド籍外国投資信託(米ドル建て)「Value Partners Ireland Fund ICAV - Value Partners Classic Equity Fund」 ・上場投資信託証券「iシェアーズ・コア 日本国債 ETF」
組入制限	・投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 ・投資信託証券および短期金融商品以外には投資を行いません。 ・外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
分配方針	原則として年2回決算時(毎年2月および8月の各25日、休業日の場合は翌営業日)に次の通り収益の分配を行う方針です。 (1) 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当等収益および売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。 (2) 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。 (3) 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。

# 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

## 償還運用報告書(全体版)

第37期(償還日 2025年1月31日)

### 受益者のみなさまへ

平素は、格別のお引立てにあずか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」は、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。

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願い申し上げます。

### 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

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)

[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。

### ★最近5期の運用実績

決算期	基準価額			投資信託証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率		
	円	円	%	%	百万円
33期(2023年2月27日)	10,129	0	△3.4	97.8	229
34期(2023年8月25日)	10,132	0	0.0	97.6	218
35期(2024年2月26日)	10,015	0	△1.2	98.2	194
36期(2024年8月26日)	9,644	0	△3.7	97.4	163
(償還時) 37期(2025年1月31日)	(償還価額) 10,430.71	—	8.2	—	110

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みの数値です。

(注2) 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。

### ★当期中の基準価額と市況等の推移

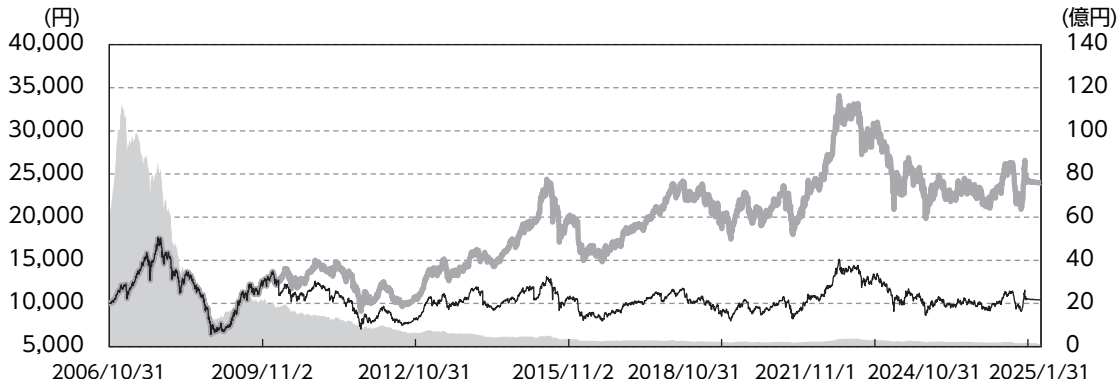
年月日	基準価額		投資信託証券 組入比率
		騰落率	
	円	%	%
(期首)2024年8月26日	9,644	—	97.4
8月末	9,528	△1.2	97.4
9月末	10,381	7.6	97.5
10月末	10,529	9.2	53.8
11月末	10,470	8.6	58.0
12月末	10,432	8.2	—
(償還時)2025年1月31日	(償還価額) 10,430.71	8.2	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 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。

## ★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

## ☆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じ、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はなく、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

## ★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 = $\frac{\text{[期中の平均基準価額]} \times \text{信託報酬率}}{\text{期中の平均基準価額}}$ 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 = $\frac{\text{[期中の売買委託手数料]} \times 10,000}{\text{[期中の平均受益権口数]}$ 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 = $\frac{\text{[期中の有価証券取引税]} \times 10,000}{\text{[期中の平均受益権口数]}}$ 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 = $\frac{\text{[期中のその他費用]} \times 10,000}{\text{[期中の平均受益権口数]}}$ 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	

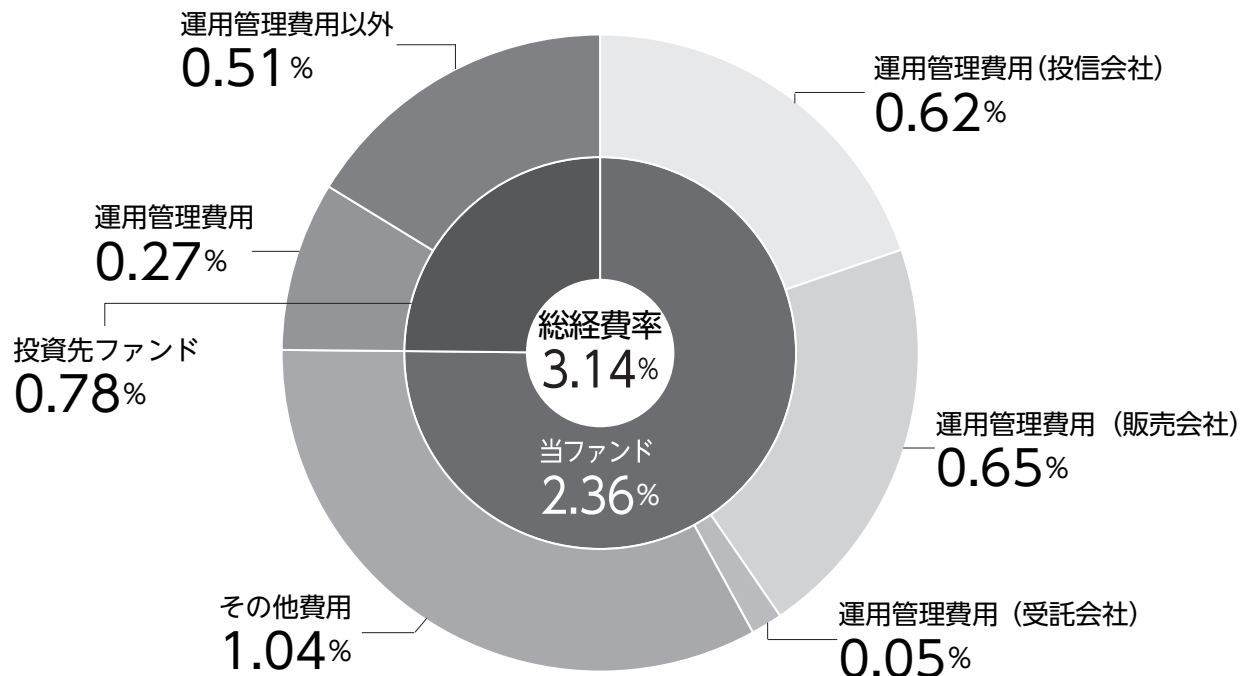
(注1) 期中の費用(消費税にかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。  
また、各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。



★売買および取引の状況（2024年8月27日～2025年1月31日）

投資信託受益証券、投資証券

銘柄名		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	iシェアーズ・コア 日本国債 ETF	口 38,000	千円 89,442	口 41,000	千円 95,577
外国 (アイルランド)	Value Partners Classic Equity Fund	口 —	千米ドル —	口 63,793	千米ドル 1,111

(注) 金額は受渡代金。

★主要な売買銘柄（2024年8月27日～2025年1月31日）

投資信託受益証券、投資証券

当期					
買付			売付		
銘柄	口数	金額	銘柄	口数	金額
iシェアーズ・コア 日本国債 ETF	口 38,000	千円 89,442	Value Partners Classic Equity Fund	口 63,793	千円 170,836
—	—	—	iシェアーズ・コア 日本国債 ETF	41,000	95,577

(注) 金額は受渡代金。

★利害関係人との取引状況等（2024年8月27日～2025年1月31日）

当期中における利害関係人との取引はありません。

(注) 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27日～2025年1月31日）

該当事項はございません。

★組入資産の明細（2025年1月31日現在）

償還日現在、有価証券の組入れはありません。

★有価証券の貸付及び借入の状況（2025年1月31日現在）

該当事項はございません。

★投資信託財産の構成 (2025年1月31日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コールローン等、その他	千円 112,365	% 100.0
投資信託財産総額	112,365	100.0

★資産、負債、元本及び償還価額の状況

(2025年1月31日現在)

項 目	償 還 時
(A) 資 産	112,365,020円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	112,364,916
未 収 利 息	104
(B) 負 債	1,622,077
未 払 信 託 報 酬	922,807
そ の 他 未 払 費 用	699,270
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	110,742,943
元 本	106,170,116
償 還 差 損 益 金	4,572,827
(D) 受 益 権 総 口 数	106,170,116口
1 万 口 当 たり 償 還 価 額 (C / D)	10,430円71銭

(注1) 当ファンドの期首元本額は169,075,201円、期中追加設定元本額は3,686,298円、期中一部解約元本額は66,591,383円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.043071円です。

(注3) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★損益の状況

(2024年8月27日～2025年1月31日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	13,979円
受 取 配 当 金	8,009
受 取 利 息	5,970
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	9,798,944
売 買 益	11,174,887
売 買 損	△ 1,375,943
(C) 信 託 報 酬 等	△ 1,629,656
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	8,183,267
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 15,017,635
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	11,407,195
( 配 当 等 相 当 額 )	33,161,551
( 売 買 損 益 相 当 額 )	△ 21,754,356
(G) 合 計 (D + E + F)	4,572,827
(H) 収 益 分 配 金	0
償 還 差 損 益 金 (G)	4,572,827

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 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3) 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、追加設定をした額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★お知らせ

該当事項はございません。

★投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2006年10月31日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2025年1月31日			
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減又は追加信託	資産総額	112,365,020円
				負債総額	1,622,077円
受益権数	5,943,750,000口	106,170,116口	△5,837,579,884口	純資産総額	110,742,943円
元本額	5,943,750,000円	106,170,116円	△5,837,579,884円	受益権口数	106,170,116口
				1万口当たり償還金	10,430円71銭
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	8,736,674,591円	10,685,552,123円	12,231円	0円	0.0000%
第2期	5,416,222,288円	7,756,157,020円	14,320円	0円	0.0000%
第3期	3,366,575,745円	4,575,478,299円	13,591円	0円	0.0000%
第4期	2,007,931,970円	2,141,017,301円	10,663円	0円	0.0000%
第5期	2,199,095,621円	1,600,198,156円	7,277円	0円	0.0000%
第6期	1,865,270,565円	2,189,556,924円	11,739円	0円	0.0000%
第7期	1,615,901,985円	1,777,491,154円	11,000円	1,645円	16.4500%
第8期	1,382,361,483円	1,457,164,895円	10,541円	400円	4.0000%
第9期	1,168,105,868円	1,209,345,463円	10,353円	900円	9.0000%
第10期	1,135,950,434円	1,003,854,355円	8,837円	0円	0.0000%
第11期	1,043,158,720円	977,064,201円	9,366円	0円	0.0000%
第12期	863,306,879円	663,992,671円	7,691円	0円	0.0000%
第13期	706,751,565円	712,419,620円	10,080円	500円	5.0000%
第14期	603,383,371円	596,516,600円	9,886円	0円	0.0000%
第15期	464,487,236円	464,100,076円	9,992円	1,400円	14.0000%
第16期	438,173,966円	445,234,798円	10,161円	500円	5.0000%
第17期	390,573,651円	406,724,669円	10,414円	1,500円	15.0000%
第18期	343,620,953円	315,964,481円	9,195円	0円	0.0000%
第19期	318,780,283円	266,862,550円	8,371円	0円	0.0000%
第20期	304,988,755円	265,741,655円	8,713円	0円	0.0000%
第21期	281,961,489円	282,614,591円	10,023円	50円	0.5000%
第22期	257,489,022円	264,116,113円	10,257円	1,000円	10.0000%
第23期	238,537,466円	247,763,692円	10,387円	700円	7.0000%
第24期	234,452,767円	226,142,732円	9,646円	0円	0.0000%
第25期	234,657,675円	225,320,884円	9,602円	0円	0.0000%
第26期	221,656,695円	198,281,418円	8,945円	0円	0.0000%

計 算 期	元 本 額	純 資 産 総 額	基 準 価 額	1 万 口 当 た り 分 配 金	
				金 額	分 配 率
第 2 7 期	217,748,775円	217,265,630円	9,978円	0円	0.0000%
第 2 8 期	219,960,493円	236,424,064円	10,748円	300円	3.0000%
第 2 9 期	241,609,849円	335,753,608円	13,897円	300円	3.0000%
第 3 0 期	250,270,182円	315,371,630円	12,601円	0円	0.0000%
第 3 1 期	232,670,623円	253,800,160円	10,908円	0円	0.0000%
第 3 2 期	231,824,360円	243,089,092円	10,486円	0円	0.0000%
第 3 3 期	226,500,196円	229,423,210円	10,129円	0円	0.0000%
第 3 4 期	215,594,834円	218,437,735円	10,132円	0円	0.0000%
第 3 5 期	194,059,037円	194,351,370円	10,015円	0円	0.0000%
第 3 6 期	169,075,201円	163,051,550円	9,644円	0円	0.0000%

★償還金のお知らせ

1 万 口 当 た り 償 還 金 ( 税 込 み )	10,430円71銭
-----------------------------	------------