

第11期

運用報告書(全体版)

中国人民元ソブリンオープン (愛称 むげん 夢元)

【2024年2月13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（愛称 むげん 夢元）」は、2024年2月13日に第11期決算を迎えたので、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

お問い合わせは弊社投信営業部へ

フリーダイヤル ☎ 0120-048-214（営業日の9:00～17:00）

お取引内容につきましては、購入された販売会社にお問い合わせください。

[ホームページ]

<https://www.sbiokasan-am.co.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。

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。 実質組入外貨建資産（人民元建て資産）については、原則として為替ヘッジは行いません。	
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。 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。 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。 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。 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			JPMorgan GBI-EM China Unhedged JPY		債 組 入 比 率	債 先 物 比 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 騰 落 率	(参考指数)	期 騰 落 率			
	円	円	%	ポイント	%	%	%	百万円
7期(2022年2月10日)	11,527	110	8.6	277.423	9.2	94.7	—	14,261
8期(2022年8月10日)	12,623	110	10.5	309.963	11.7	95.1	—	10,376
9期(2023年2月10日)	12,125	120	△ 3.0	301.941	△ 2.6	94.1	—	8,825
10期(2023年8月10日)	12,607	120	5.0	321.208	6.4	96.7	—	11,413
11期(2024年2月13日)	13,205	110	5.6	342.653	6.7	97.2	—	10,021

(注) 基準価額および分配金(税引前)は1万円当たり、基準価額の騰落率は分配金(税引前)込み。

(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) 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

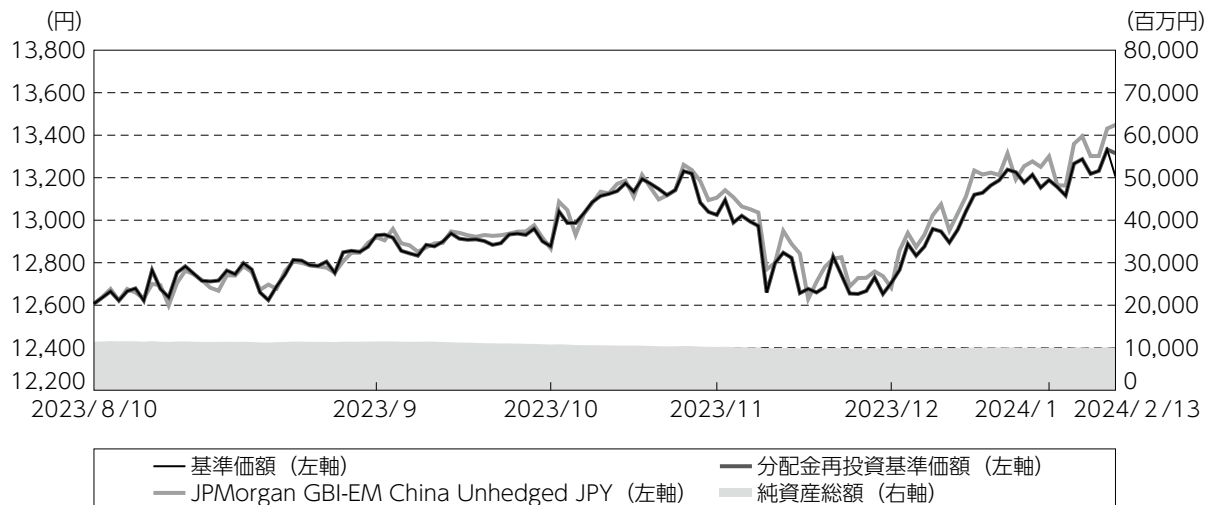
年 月 日	基準価額		JPMorgan GBI-EM China Unhedged JPY		債 組 入 比 率	債 先 物 比 率
	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率			
(期首) 2023年8月10日	円 12,607	% —	ポイント 321.208	% —	% 96.7	% —
8月末	12,712	0.8	323.138	0.6	96.8	—
9月末	12,929	2.6	329.183	2.5	97.3	—
10月末	12,877	2.1	327.837	2.1	96.0	—
11月末	13,025	3.3	333.918	4.0	96.9	—
12月末	12,705	0.8	323.146	0.6	96.7	—
2024年1月末	13,189	4.6	338.875	5.5	97.3	—
(期末) 2024年2月13日	13,315	5.6	342.653	6.7	97.2	—

(注) 期末基準価額は1万円当たり分配金(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

(2023年8月11日～2024年2月13日)



期首：12,607円
 期末：13,205円 (既払分配金 (税引前)：110円)
 騰落率：5.6% (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 JPYです。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、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。
- (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。
- ・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2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）が事実上の政策金利である1年物最優遇貸出金利（ローンプライムレート）などの主要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、短期債主導で利回り上昇（価格は下落）が進行しました。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が徐々に強まったこと、大手国有銀行が預金金利の引き下げに踏み切ったこと、株価が下値を探る展開となったことなどを受けて、債券市場への投資資金の流入が加速し、利回りの低下基調が鮮明となりました。この結果、中国10年国債利回りは、前期末の2.6%台から2.4%台に低下して期末を迎えました。

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。2023年11月にはドル/円の上昇が一服する中、人民元は対円で一段高となりましたが、その後は主要先進国と日本との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する展開となりました。しかし、年明け以降は、日銀のマイナス金利解除への懸念がやや後退したことや、内外金利差が拡大に転じたことなどを受けて、人民元は対円でじり高の動きとなりました。この結果、人民元は対円で前期末の19.9円台から20.6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2月13日）

<中国人民元ソブリンオープン（愛称 ^{むげん} 夢元）>

「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。

○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、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78.3%、中国国家開発銀行債が19.5%となりました。また、ポートフォリオ内では、長期債の投資比率を引き上げました。

債券通（ボンドコネクト）とは…

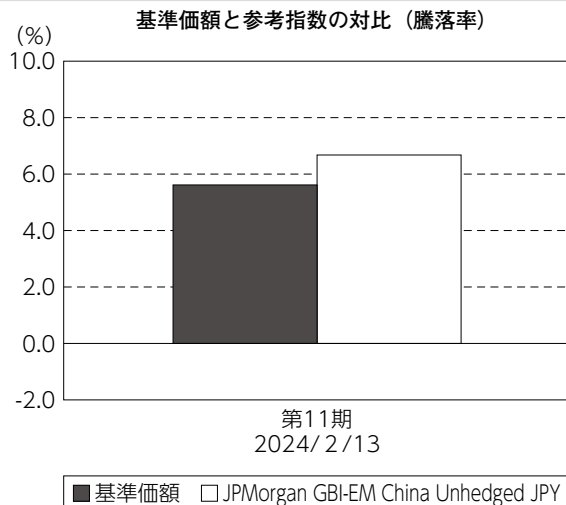
中国本土と香港間の債券相互取引制度で2017年7月にスタートしました。

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

（2023年8月11日～2024年2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、分配金も考慮した当ファンドの基準価額の騰落率は、参考指数としているJPMorgan GBI-EM China Unhedged JPYの騰落率を1.1%下回りました。



（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 JPYです。

分配金

（2023年8月11日～2024年2月13日）

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。）等の全額としております。当期間におきましては、ファンドの収益力、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、1万円当たり110円（税引前）とさせていただきます。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、1万円当たり・税引前）

項目	第11期
	2023年8月11日～ 2024年2月13日
当期分配金	110
(対基準価額比率)	0.826%
当期の収益	110
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,204

（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、不動産市況の低迷長期化が懸念される中、投資家心理の悪化とともに株式市場が不安定な動きを続けていることから、今後も債券市場への投資資金の流入が期待されます。また、中国政府は財政面での追加支援策を継続すると見ていますが、同時にPBOCによる一段の金融緩和が想定されることから、中国の債券利回りには低下余地が残されていると判断しています。

為替市場では、米国の利下げ局面入りが近づいていることから、米中間の金利差拡大に伴うドル高・人民元安圧力は徐々に弱まると見えています。ただ、人民元自体の買い材料に乏しいうえ、米大統領選挙を控え米中対立激化への懸念も残るため、当面は人民元が対ドルで現状水準を中心にもみ合う展開を想定しています。一方、日銀がマイナス金利解除に踏み切る公算が高いことから、短期的に人民元が対円で下落する場面もあると見えています。しかし、マイナス金利解除後の日銀の利上げ余地は限定的と予想されており、円安圧力が残存すると考えています。

（運用方針）

<中国人民元ソブリンオープン（愛称 むげん 夢元）>

主要な投資対象である「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に維持して運用する方針です。

○中国人民元ソブリンマザーファンド

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2月13日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	83 (40) (40) (3)	0.641 (0.309) (0.309) (0.022)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 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
(b) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (そ の 他)	3 (2) (1) (0)	0.020 (0.013) (0.007) (0.000)	(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、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、金銭信託支払手数料
合 計	86	0.661	
期中の平均基準価額は、12,906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。

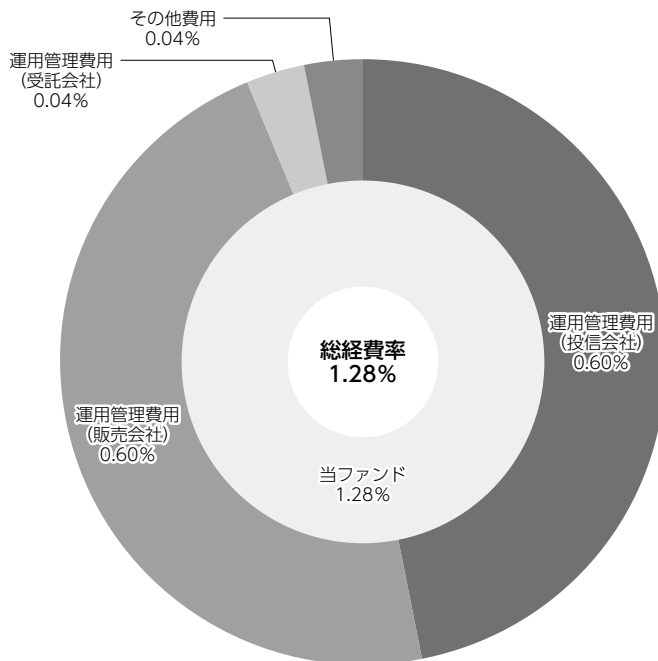
(注) その他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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

（2023年8月11日～2024年2月13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 80,783	千円 121,857	千口 1,387,221	千円 2,142,794

（注）単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

（2023年8月11日～2024年2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2月13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 7,559,664	千口 6,253,227	千円 9,966,393

（注）口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

（2024年2月13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 9,966,393	% 97.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	227,194	2.2
投 資 信 託 財 産 総 額	10,193,587	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（9,889,056千円）の投資信託財産総額（9,993,111千円）に対する比率は99.0%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=20.6838円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2024年2月13日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	10,193,587,080
コール・ローン等	227,193,708
中国人民元ソブリンマザーファンド(評価額)	9,966,393,372
(B) 負債	172,270,597
未払収益分配金	83,481,300
未払解約金	19,805,800
未払信託報酬	68,262,703
未払利息	43
その他未払費用	720,751
(C) 純資産総額(A－B)	10,021,316,483
元本	7,589,209,093
次期繰越損益金	2,432,107,390
(D) 受益権総口数	7,589,209,093口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,205円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1.3205円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は9,053,397,881円、期中追加設定元本額は315,942,971円、期中一部解約元本額は1,780,131,759円です。

○損益の状況（2023年8月11日～2024年2月13日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 20,222
受取利息	247
支払利息	△ 20,469
(B) 有価証券売買損益	600,395,601
売買益	656,115,797
売買損	△ 55,720,196
(C) 信託報酬等	△ 68,992,531
(D) 当期繰越損益金(A+B+C)	531,382,848
(E) 前期繰越損益金	1,222,025,901
(F) 追加信託差損益金	762,179,941
(配当等相当額)	(719,251,765)
(売買損益相当額)	(42,928,176)
(G) 計(D+E+F)	2,515,588,690
(H) 収益分配金	△ 83,481,300
次期繰越損益金(G+H)	2,432,107,390
追加信託差損益金	762,179,941
(配当等相当額)	(720,157,073)
(売買損益相当額)	(42,022,868)
分配準備積立金	1,669,927,449

(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11期
(a) 配当等収益(費用控除後)	134,237,700円
(b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後)	397,145,148円
(c) 信託約款に規定する収益調整金	762,179,941円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	1,222,025,901円
分配対象収益(a+b+c+d)	2,515,588,690円
分配対象収益(1万口当たり)	3,314円
分配金額	83,481,300円
分配金額(1万口当たり)	110円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税引前)	110円
支払開始日	2024年2月19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>

・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)

用語解説

○資産、負債、元本及び基準価額の状況は、期末における資産、負債、元本及び基準価額の計算過程を表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
資産	ファンドが保有する財産の合計です。
コール・ローン等	金融機関向けの安全性の高い短期貸付運用などの残高です。
各種有価証券等(評価額)	組入れた株式・債券・ファンドなどの評価金額です。
未収入金	入金が予定されている有価証券の売却代金などです。
未取配当金	入金が予定されている株式の配当金等です。
未取利息	入金が予定されているコール・ローン等の利息や債券の利息の合計です。
負債	支払いが予定されている金額の合計です。
未払収益分配金	期末時点で支払いが予定されている収益分配金です。
未払解約金	支払いが予定されている解約金です。
未払信託報酬	支払いが予定されている信託報酬の額です。
その他未払費用	支払いが予定されている監査費用、その他の費用です。
純資産総額(資産－負債)	ファンドが保有する財産の合計から支払いが予定されている金額の合計を差し引いたものです。
元本	ファンド全体の元本残高です。
次期繰越損益金	純資産総額と元本の差額（翌期に繰り越す損益金の合計額）です。
受益権総口数	受益者が保有する受益権口数の合計です。
1(万)口当たり基準価額	1(万)口当たりのファンドの時価です。

用語解説

○損益の状況は、期中にファンドがどのような収益や損失を計上したかを表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
配当等収益	ファンドが受取った配当金・利息等の合計です。
受取配当金	保有する株式等の配当金等です。
受取利息	債券、コール・ローン等の利息等です。
有価証券売買損益	有価証券の売買損益と期末の評価損益の合計額です。
売買益	売買益と期末評価益の合計です。
売買損	売買損と期末評価損の合計です。
信託報酬等	信託報酬のほか保管費用、監査費用、その他の費用と、それらに掛かる消費税等相当額です。
当期損益金	当期における収支合計です。
前期繰越損益金	前期分の分配準備積立金と繰越損益金の合計額から当期中の解約に対する持分を控除した金額です。
追加信託差損益金	受益者がファンドに払い込んだ金額と元本との差額です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
計	収益分配前の期中の収支の総合計です。
収益分配金	期中の分配可能額から受益者に支払われる分配金です。
次期繰越損益金	翌期に繰り越す損益金の合計です。
追加信託差損益金	翌期に繰り越す追加信託差損益金です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
分配準備積立金	翌期に繰り越す分配準備積立金の額です。
繰越損益金	翌期に繰り越す損益金の額です。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2024年2月13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（6,269,862千口）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B B 格 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 452,000	千オフショア元 472,414	千円 9,771,320	% 97.8	% —	% 52.6	% 28.7	% 16.5
合 計	452,000	472,414	9,771,320	97.8	—	52.6	28.7	16.5

(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。

(注) ボンドコネクトを通じた中国人民元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。）

(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	8,019	165,869	2026/5/15	
	CHINA GOVT BOND 2.35	2.35	16,000	16,053	332,046	2025/3/15	
	CHINA GOVT BOND 2.62	2.62	5,000	5,049	104,436	2030/6/25	
	CHINA GOVT BOND 2.67	2.67	10,000	10,201	210,997	2033/11/25	
	CHINA GOVT BOND 2.88	2.88	22,000	22,695	469,432	2033/2/25	
	CHINA GOVT BOND 2.89	2.89	50,000	51,468	1,064,553	2031/11/18	
	CHINA GOVT BOND 2.91	2.91	30,000	30,789	636,845	2028/10/14	
	CHINA GOVT BOND 3.12	3.12	30,000	30,795	636,963	2026/12/5	
	CHINA GOVT BOND 3.13	3.13	21,000	21,862	452,203	2029/11/21	
	CHINA GOVT BOND 3.19	3.19	13,000	13,038	269,682	2024/4/11	
	CHINA GOVT BOND 3.19	3.19	34,000	37,736	780,543	2053/4/15	
	CHINA GOVT BOND 3.25	3.25	27,000	27,724	573,451	2026/6/6	
	CHINA GOVT BOND 3.27	3.27	35,000	36,949	764,248	2030/11/19	
	CHINA GOVT BOND 3.29	3.29	26,000	27,264	563,930	2029/5/23	
	CHINA GOVT BOND 3.54	3.54	8,000	8,468	175,153	2028/8/16	
	CHINA GOVT BOND 3.6	3.6	5,000	5,144	106,403	2025/9/6	
	CHINA GOVT BOND 3.72	3.72	21,000	25,018	517,483	2051/4/12	
	特殊債券 (除く金融債)	CHINA DEV BANK 2.73	2.73	15,000	15,075	311,808	2024/11/11
		CHINA DEV BANK 3.34	3.34	30,000	30,441	629,647	2025/7/14
CHINA DEV BANK 3.48		3.48	15,000	15,690	324,535	2029/1/8	
CHINA DEV BANK 3.65		3.65	15,000	15,856	327,981	2029/5/21	
CHINA DEV BANK 4.04		4.04	16,000	17,071	353,100	2028/7/6	
合 計					9,771,320		

(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5期 運用状況のご報告

決算日：2023年8月10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。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		JPMorgan GBI-EM China Unhedged JPY		債券組入率 比	債券先物率 比	純資産総額
	期騰落	中率	(参考指数)	期騰落			
(設定日) 2018年8月23日	円 10,000	% —	ポイント 211.211	% —	% —	% —	百万円 19
1期 (2019年8月13日)	9,795	△ 2.1	206.634	△ 2.2	96.0	—	59,633
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

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は当初設定元本。

(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

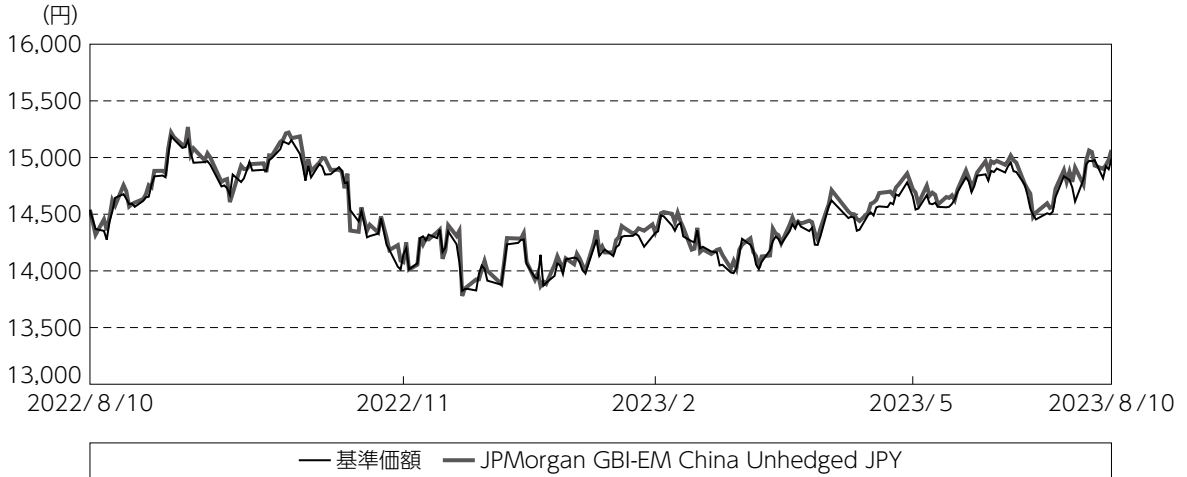
年 月 日	基 準 価 額		JPMorgan GBI-EM China Unhedged JPY		債券組入率 比	債券先物率 比
	円	騰 落 率	(参考指数) ポイント	騰 落 率		
(期 首) 2022年 8月10日	14,539	—	309.963	—	95.5	—
8月末	14,654	0.8	314.589	1.5	96.1	—
9月末	14,850	2.1	313.085	1.0	93.6	—
10月末	14,943	2.8	318.862	2.9	95.0	—
11月末	14,145	△2.7	300.135	△3.2	95.9	—
12月末	13,914	△4.3	298.491	△3.7	95.6	—
2023年 1月末	14,111	△2.9	301.697	△2.7	93.7	—
2月末	14,335	△1.4	305.696	△1.4	95.0	—
3月末	14,283	△1.8	303.398	△2.1	96.4	—
4月末	14,304	△1.6	306.445	△1.1	96.6	—
5月末	14,658	0.8	313.880	1.3	97.8	—
6月末	14,903	2.5	319.164	3.0	97.5	—
7月末	14,807	1.8	314.708	1.5	97.2	—
(期 末) 2023年 8月10日	14,989	3.1	321.208	3.6	97.4	—

(注) 騰落率は期首比。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2022年8月11日～2023年8月10日)



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

(注) 参考指数は、期首(2022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。

(主なマイナス要因)

- ・ 人民元が対円で下落したこと。

投資環境

(2022年8月11日～2023年8月10日)

中国の債券市場では、中国人民銀行（PBOC：中央銀行）が事実上の政策金利である1年物最優遇貸出金利（ローンプライムレート）などの主要金利を引き下げたことを受けて、利回り低下（価格は上昇）のスタートとなりました。その後、2022年11月に入ると、中国政府が不動産規制の緩和を発表したことや、ゼロコロナ政策解除への期待感が高まったことから、債券利回りが短期間で急上昇（価格は急落）する展開となりました。しかし、2023年3月以降は、中国の景気減速懸念が徐々に強まったことに加え、6月にPBOCが再び主要金利を引き下げたことなどから、利回りの低下基調が鮮明となりました。この結果、中国10年国債利回りは、前期末の2.7%台から2.6%台に小幅低下して期末を迎えました。

為替市場では、日本と主要先進国との内外金利差拡大や日本の貿易赤字拡大を背景に円が全面安となる中、期初から人民元が対円で上値を試す展開となりました。しかし、日銀による大規模な円買い為替介入や長短金利操作（YCC、イールドカーブ・コントロール）の修正、海外長期金利の一時的な低下を受けて、2022年10月下旬以降は一転して人民元が対円で急反落する展開となりました。2023年に入ると、ゼロコロナ政策解除に伴い中国の景気回復期待が高まったことを受けて、人民元が対円で戻り歩調となりましたが、欧米の金融システム不安を背景に3月には人民元が対円で再度下値を探る動きとなりました。しかし、その後、中国の景気減速懸念やPBOCによる利下げを受けて、人民元は対ドルで下落したものの、対円ではドル/円の上昇に牽引され総じて堅調に推移しました。この結果、人民元は対円で前期末の20.0円台から19.9円台に小幅下落して期末を迎えました。

当ファンドのポートフォリオ

(2022年8月11日～2023年8月10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75.4%、中国国家開発銀行債が22.0%となりました。また、ポートフォリオ内では、長期債の投資比率を引き下げました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2022年8月11日～2023年8月10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、参考指数としているJPMorgan GBI-EM China Unhedged JPYの騰落率を0.5%下回りました。

今後の運用方針

(投資環境)

中国の債券市場では、中国経済の減速懸念が強まる中、今後もPBOCによる追加金融緩和の実施が予想されることから、中短期債中心に利回り低下圧力が残る展開を想定しています。一方、今後中国政府が不動産セクターのテコ入れなど、抜本的な景気対策を実施してくる可能性が高いと見ており、長期債を中心に利回り低下に歯止めをかける要因になると考えています。

為替市場では、米国と中国との金利差拡大などを背景に、当面は人民元が対ドルで下値を探る展開を想定しています。しかし、今後中国政府が景気対策に本腰を入れてくる可能性が高いことから、徐々に人民元が対ドルで下げ渋る動きになると見ています。一方、日銀によるYCCの運用柔軟化を受けて、日本の長期債利回りの緩やかな上昇が予想されますが、主要先進国と日本との内外金利差が引き続き高水準であることから、当面の円高余地は限定的と判断しています。このため、人民元は対円で底堅く推移する可能性が高いと考えています。

(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

(2022年 8 月11日～2023年 8 月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	円 4 (4)	% 0.030 (0.029)	(a) 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 その他は、金銭信託支払手数料等
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
合 計	4	0.030	
期中の平均基準価額は、14,492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

(2022年 8 月11日～2023年 8 月10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	千オフショア元
		国債証券	178,732
		特殊債券	91,094
		230,578	96,528

(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) 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

(2022年 8 月11日～2023年 8 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。

○組入資産の明細

(2023年8月10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 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 536,500	千オフショア元 555,447	千円 11,069,130	% 97.4	% —	% 54.7	% 23.9	% 18.8
合 計	536,500	555,447	11,069,130	97.4	—	54.7	23.9	18.8

(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	8,014	159,718	2026/5/15
	CHINA GOVT BOND 2.35	2.35	16,000	16,073	320,325	2025/3/15
	CHINA GOVT BOND 2.62	2.62	5,000	5,003	99,704	2030/6/25
	CHINA GOVT BOND 2.88	2.88	22,000	22,398	446,358	2033/2/25
	CHINA GOVT BOND 2.89	2.89	50,000	50,912	1,014,599	2031/11/18
	CHINA GOVT BOND 2.91	2.91	30,000	30,658	610,971	2028/10/14
	CHINA GOVT BOND 3.12	3.12	30,000	30,887	615,539	2026/12/5
	CHINA GOVT BOND 3.13	3.13	21,000	21,756	433,564	2029/11/21
	CHINA GOVT BOND 3.19	3.19	29,000	29,282	583,543	2024/4/11
	CHINA GOVT BOND 3.19	3.19	29,000	30,166	601,158	2053/4/15
	CHINA GOVT BOND 3.25	3.25	30,000	30,956	616,902	2026/6/6
	CHINA GOVT BOND 3.27	3.27	35,000	36,750	732,365	2030/11/19
	CHINA GOVT BOND 3.29	3.29	26,000	27,179	541,643	2029/5/23
	CHINA GOVT BOND 3.54	3.54	30,000	31,682	631,376	2028/8/16
	CHINA GOVT BOND 3.6	3.6	33,500	34,608	689,695	2025/9/6
	CHINA GOVT BOND 3.72	3.72	21,000	23,781	473,932	2051/4/12
	特殊債券 (除く金融債)	CHINA DEV BANK 2.73	2.73	15,000	15,111	301,139
CHINA DEV BANK 2.98		2.98	10,000	10,047	200,227	2024/1/8
CHINA DEV BANK 3.34		3.34	36,000	36,729	731,960	2025/7/14
CHINA DEV BANK 3.48		3.48	15,000	15,633	311,542	2029/1/8
CHINA DEV BANK 3.65		3.65	15,000	15,789	314,662	2029/5/21
CHINA DEV BANK 4.04		4.04	30,000	32,024	638,197	2028/7/6
合 計					11,069,130	

(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

(2023年8月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 11,069,130	% 97.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	292,016	2.6
投 資 信 託 財 産 総 額	11,361,146	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(11,199,674千円)の投資信託財産総額(11,361,146千円)に対する比率は98.6%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オプショア元=19.9283円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年8月10日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	円 11,361,146,254
コール・ローン等	161,472,051
公社債(評価額)	11,069,130,193
未収利息	116,899,981
前払費用	13,644,029
(B) 負債	1,888
未払利息	203
その他未払費用	1,685
(C) 純資産総額(A-B)	11,361,144,366
元本	7,579,486,000
次期繰越損益金	3,781,658,366
(D) 受益権総口数	7,579,486,000口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,989円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1.4989円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は7,128,993,363円、期中追加設定元本額は1,844,431,969円、期中一部解約元本額は1,393,939,332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 夢元)	7,559,664,927円
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)	19,821,073円

○損益の状況 (2022年8月11日~2023年8月10日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	円 311,929,744
受取利息	312,013,619
支払利息	△ 83,875
(B) 有価証券売買損益	101,150,463
売買益	154,975,698
売買損	△ 53,825,235
(C) その他費用等	△ 2,985,666
(D) 当期損益金(A+B+C)	410,094,541
(E) 前期繰越損益金	3,235,602,821
(F) 追加信託差損益金	776,617,309
(G) 解約差損益金	△ 640,656,305
(H) 計(D+E+F+G)	3,781,658,366
次期繰越損益金(H)	3,781,658,366

(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>

・SBI岡三アセットマネジメント株式会社への商号変更等に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。(実施日:2023年7月1日)