

深セン・イノベーション株式 ファンド（1年決算型）

運用報告書（全体版）

第5期（決算日 2022年11月25日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。
「深セン・イノベーション株式ファンド（1年決算型）」は、2022年11月25日に第5期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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／株式	
信託期間	2017年11月30日から2027年11月25日までです。	
運用方針	主として、「中国深セン・イノベーション・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	深セン・イノベーション株式ファンド（1年決算型）	「中国深セン・イノベーション・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	中国深セン・イノベーション・マザーファンド	深セン証券取引所に上場されている中国企業の株式のほか、米国の金融商品取引所などに上場されている中国企業の株式（預託証券を含みます。）を主要投資対象とします。
組入制限	深セン・イノベーション株式ファンド（1年決算型）	株式への実質投資割合には、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。
	中国深セン・イノベーション・マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 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	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。 ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。	

<643890>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社に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、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			株 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	騰 落 中 率		
(設定日)	円		円		%	百万円
2017年11月30日	10,000		—		—	8,966
1期(2018年11月26日)	7,058		0	△29.4	95.3	48,973
2期(2019年11月25日)	9,532		0	35.1	97.8	38,634
3期(2020年11月25日)	15,178		0	59.2	95.4	39,638
4期(2021年11月25日)	21,187		0	39.6	97.6	57,422
5期(2022年11月25日)	14,059		0	△33.6	96.6	31,253

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首)	円		%	%
2021年11月25日	21,187		—	97.6
11月末	20,986		△ 0.9	97.4
12月末	19,894		△ 6.1	97.6
2022年1月末	17,524		△17.3	98.1
2月末	17,384		△17.9	96.8
3月末	16,622		△21.5	95.4
4月末	14,092		△33.5	95.6
5月末	15,085		△28.8	96.2
6月末	18,232		△13.9	96.1
7月末	17,756		△16.2	96.9
8月末	17,001		△19.8	97.1
9月末	15,484		△26.9	96.9
10月末	14,632		△30.9	97.3
(期 末)				
2022年11月25日	14,059		△33.6	96.6

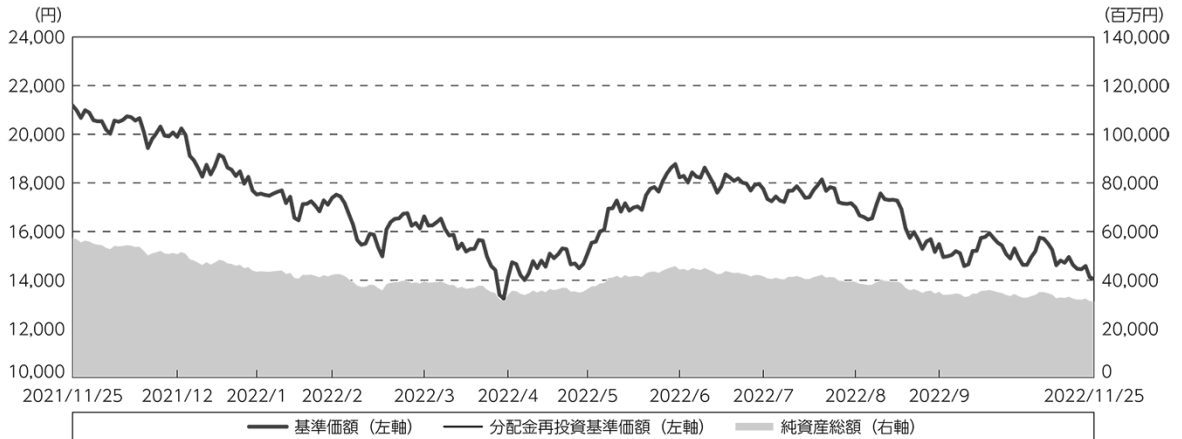
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

（2021年11月26日～2022年11月25日）

期中の基準価額等の推移



期首：21,187円

期末：14,059円（既払分配金(税込み)：0円）

騰落率：△ 33.6%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）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) 分配金再投資基準価額は、期首（2021年11月25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。
- (注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、深セン証券取引所に上場されている中国企業の株式に加えて、米国の金融商品取引所などに上場されている中国企業の株式にも実質的に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・景気刺激策や金融緩和期待が市場の下支えとなったこと。
- ・上海のロックダウン（都市封鎖）解除による経済再開期待や追加経済支援策などが好感されたこと。
- ・米国の利上げペースの減速観測などからセンチメントが好転したこと。
- ・米国の利上げなどを織り込んだアメリカドル高が進行するなかで、中国人民元やその他の通貨に対して円安が進行し、円ベース・リターンの押し上げ効果となったこと。

<値下がり要因>

- ・新型コロナウイルスのオミクロン株を巡る懸念や欧米各国の金融引き締めペースの加速化懸念などから市場が下落基調を辿ったこと。
- ・地政学的リスクの高まりや、エネルギー価格の高騰、中国の一部都市のロックダウン入りなどが重しとなったこと。
- ・中国の景気減速懸念や台湾を巡る米中対立懸念、世界的なインフレ圧力などが市場の下押し材料となったこと。

投資環境

（中国株式市況）

中国深セン株式市場は、期間の初めと比べて大きく下落し、円安による押し上げ効果がありつつも円ベース・リターンでも大幅な下落となりました。

期間の初めから2021年末にかけては、中央経済工作会議を控えて景気刺激策と流動性緩和期待で市場は一時急反発したものの、新型コロナウイルスのオミクロン株への警戒感や米国の対中制裁強化なども重しとなり、年末にかけては軟調に推移しました。

2022年の年明けからは、中国人民銀行（PBOC）による金融緩和が行なわれたものの、2022年上半期の経済成長減速懸念や欧米各国の金融引き締めペースを巡る警戒感などを背景に大幅に下落しました。2月の春節（旧正月）明けに、当局が一段の金融政策緩和を行なうシグナルを強めてセンチメントが改善し、景気支援策期待を支えに市場は一時反発しました。しかし2月後半にロシアがウクライナへ侵攻すると、地政学的リスクの高まりから世界的なリスクオフが広がって市場は再び下落基調となりました。その後4月末にかけても、対露制裁による原油需給の悪化からエネルギー価格が高騰して景気減速懸念が広がったことや、オミクロン株の感染急拡大による上海のロックダウン入り、米国の積極的な利上げ観測などから市場は大幅に下落して下値を切り下げました。

その後6月末にかけては、上海のロックダウン解除による経済再開期待や、PBOCによる金融緩和方針、政府による不動産規制緩和や、インフラ建設、減税、消費刺激策などの追加景気テコ入れ策期待などから市場は反発しました。しかし7月からは中国のマクロ指標悪化と景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立への警戒感、世界的なインフレ圧力、本土の新型コロナウイルスの感染拡大などが悪材料となり、世界的な株安が広がるなかで中国市場も下落基調が続く、再び調整色が強まりました。

10月からは中国共産党の全国代表大会を巡る政治・経済的な不透明感への懸念などから一進一退となった後、期間末にかけては、米国の利上げペースの減速観測などからセンチメントが好転し、中国市場も若干反発しました。しかし期間中の下落幅を埋めるには至らず、深セン株式市場は大幅な下落で期間末を迎えました。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。



当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「中国深セン・イノベーション・マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行なっていました。

（中国深セン・イノベーション・マザーファンド）

期間の初めから2022年4月末にかけては、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利上げや中国の一部都市におけるロックダウン措置などが悪材料となって市場が2020年3月以来の安値をつけるなかで、金利上昇が響いたテクノロジーやヘルスケア関連株が売り圧力に晒されました。また、上海などの都市のロックダウンが製造業のサプライチェーン（供給網）と国内消費に影響を及ぼしました。こうしたなかで、電気自動車やヘルスケア関連のポジションがファンドのパフォーマンスにマイナスに影響しました。

5月から8月にかけては、上海のロックダウン解除を受けて市場が大きく反発し、サプライチェーンが正常化してファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）とセンチメント両面の好転を受けてファンドの保有株もほぼ下落幅を取り戻しました。また、原油・ガス価格が高騰するなかで新エネルギーや電気自動車関連がアウトパフォームしました。ファンドでは、欧州市場における需要拡大を受けて太陽光発電やエネルギー貯蔵関連について積み増しを進めました。一方、スマートフォンやクラウド・コンピューティング需要の低下に鑑みて、テクノロジー・メディア・通信関連についてはエクスポージャーを縮小しました。

9月から期間末にかけては、中国本土の新型コロナウイルスの感染拡大や不動産規制の強化などが依然として経済成長やテクノロジー需要への足かせとなりました。電気自動車関連株が売りに晒されてファンドのパフォーマンスにマイナスに影響しました。ファンドでは、市場の調整局面で電気自動車のサプライチェーン関連の一部ウェイトを引き下げ、エネルギー貯蔵や太陽光発電へシフトしました。また、電気機器や半導体のエクスポージャーの一部を引き下げ、割安なコンピューター・ソフトウェア関連へ振り向けました。

当ファンド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存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第 5 期
	2021年11月26日～ 2022年11月25日
当期分配金	—
（対基準価額比率）	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	7,882

（注）対基準価額比率は当期分配金（税込み）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

（当ファンド）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「中国深セン・イノベーション・マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

（中国深セン・イノベーション・マザーファンド）

当ファンドでは、中国の株式市場はここ数カ月の低迷を経てまもなく反発すると考えています。市場の完全な反転にはまだ時間がかかるかもしれませんが、センチメントは底を打ちつつあり、短期的に反発する可能性は非常に高いとみられます。また弱気相場は終わりに近づいており、まもなく市場は強気相場入りすると予想しています。2022年10月に中国共産党第20回全国代表大会が終了し、政治的な不透明感が払拭されて今後5年間の政策もほぼ決定されました。政府は経済成長に軸足を戻し、政策を巡る不確実性も後退すると期待しています。また、景気刺激策の強化や産業規制の緩和も行なわれると予想しており、いずれも株式市場に好材料であると考えています。こうしてセンチメントが変化すると中国の株式市場はすぐに再評価されると予想しており、また、FRBが向こう数カ月の間に利上げペースを減速すると世界的にも株式市場が安定化すると考えられます。こうしたことから、年末にかけて市場は大きく反発し、景気が底打ちするまでしばらくの間は底堅く推移すると予想しています。

こうした見通しの下、当ファンドではポートフォリオの構造を概ね維持しつつ、セクター内でリバランスを行なう方針です。脱炭素化関連では、太陽光・風力発電関連を一部利益確定し、高い収益成長性と妥当な株価割安度に照らしてより魅力度が高いと評価するエネルギー貯蔵や電気自動車関連へのシフトを検討する予定です。また、科学技術の自立自強政策に関連するテクノロジー・メディア・通信関連株や、先端製造業、割安なヘルスケア関連株についても、政策支援を織り込んで積み増しを行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

（2021年11月26日～2022年11月25日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	291	1.705	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(141)	(0.825)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(141)	(0.825)	運用報告書など各種書類の送付、口内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(9)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	60	0.354	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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 ）	(60)	(0.354)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	31	0.182	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷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 ）	(31)	(0.182)	
(d) そ の 他 費 用	10	0.061	(d) 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 ）	(8)	(0.045)	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 ）	(1)	(0.004)	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
（ 印 刷 費 用 ）	(2)	(0.011)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
合 計	392	2.302	
期中の平均基準価額は、17,057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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

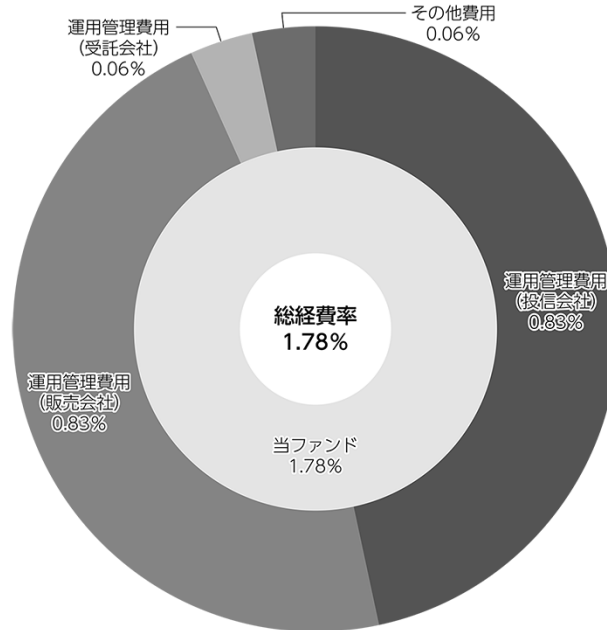
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.78%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、親投資信託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

(2021年11月26日～2022年11月25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
中国深セン・イノベーション・マザーファンド	859,183 千口	1,559,938 千円	5,636,873 千口	10,995,317 千円

○株式売買比率

(2021年11月26日～2022年11月25日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
	中国深セン・イノベーション・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	104,141,652千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	40,033,785千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.60

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2021年11月26日～2022年11月25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。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2021年11月26日～2022年11月25日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

（2021年11月26日～2022年11月25日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

（2022年11月25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
		千口	千口	千円
中国深セン・イノベーション・マザーファンド		24,954,196	20,176,506	30,853,914

(注) 親投資信託の2022年11月25日現在の受益権総口数は、20,176,506千口です。

○投資信託財産の構成

（2022年11月25日現在）

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
	千円	%
中国深セン・イノベーション・マザーファンド	30,853,914	97.4
コール・ローン等、その他	834,657	2.6
投資信託財産総額	31,688,571	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 中国深セン・イノベーション・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（30,849,591千円）の投資信託財産総額（30,854,890千円）に対する比率は100.0%です。

(注) 外貨建資産は、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。1アメリカドル=139.11円、1香港ドル=17.81円、1香港・オフショア人民元=19.3814円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2022年11月25日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	31,688,571,041
コール・ローン等	834,656,857
中国深セン・イノベーション・マザーファンド(評価額)	30,853,914,184
(B) 負債	434,951,556
未払解約金	98,286,938
未払信託報酬	331,262,809
未払利息	1,656
その他未払費用	5,400,153
(C) 純資産総額(A－B)	31,253,619,485
元本	22,230,625,969
次期繰越損益金	9,022,993,516
(D) 受益権総口数	22,230,625,969口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,059円

(注) 当ファンドの期首元本額は27,102,096,300円、期中追加設定元本額は6,963,251,141円、期中一部解約元本額は11,834,721,472円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.4059円です。

○損益の状況（2021年11月26日～2022年11月25日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 145,589
受取利息	442
支払利息	△ 146,031
(B) 有価証券売買損益	△12,798,074,372
売買益	3,254,107,314
売買損	△16,052,181,686
(C) 信託報酬等	△ 702,175,036
(D) 当期損益金(A+B+C)	△13,500,394,997
(E) 前期繰越損益金	9,771,448,823
(F) 追加信託差損益金	12,751,939,690
(配当等相当額)	(7,744,937,057)
(売買損益相当額)	(5,007,002,633)
(G) 計(D+E+F)	9,022,993,516
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	9,022,993,516
追加信託差損益金	12,751,939,690
(配当等相当額)	(7,751,099,379)
(売買損益相当額)	(5,000,840,311)
分配準備積立金	9,771,448,823
繰越損益金	△13,500,394,997

(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、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2021年11月26日～2022年11月25日の期間に当ファンドが負担した費用は201,687,713円です。

(注) 分配金の計算過程（2021年11月26日～2022年11月25日）は以下の通りです。

項 目	2021年11月26日～ 2022年11月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	7,751,099,379円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	9,771,448,823円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	17,522,548,202円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	7,882円
g. 分配金	0円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	0円
-----------------	----

○お知らせ

約款変更について

2021年11月26日から2022年11月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

中国深セン・イノベーション・マザーファンド

運用報告書

第5期（決算日 2022年11月25日）
（2021年11月26日～2022年11月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2017年11月30日から原則無期限です。
運用方針	主として、中国企業の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	深セン証券取引所に上場されている中国企業の株式のほか、米国の金融商品取引所などに上場されている中国企業の株式（預託証券を含みます。）を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

主として、深セン証券取引所に上場されている中国企業の株式に加えて、米国の金融商品取引所などに上場されている中国企業の株式にも投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。

株式の銘柄選定にあたっては、各企業の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、高位を維持することを基本とします。なお、ファンドの状況などによっては、上場投資信託証券などに投資する場合があります。

外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないません。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<638692>

【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、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率		
(設定日)	円		%	%	百万円
2017年11月30日	10,000		—	—	8,833
1期(2018年11月26日)	7,127		△28.7	96.2	48,487
2期(2019年11月25日)	9,811		37.7	99.0	38,201
3期(2020年11月25日)	15,998		63.1	97.7	38,730
4期(2021年11月25日)	22,766		42.3	98.6	56,810
5期(2022年11月25日)	15,292		△32.8	97.8	30,854

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首)	円		%	%
2021年11月25日	22,766		—	98.6
11月末	22,552		△ 0.9	98.5
12月末	21,397		△ 6.0	98.6
2022年1月末	18,851		△17.2	99.1
2月末	18,722		△17.8	97.9
3月末	17,916		△21.3	96.7
4月末	15,177		△33.3	96.9
5月末	16,285		△28.5	97.3
6月末	19,755		△13.2	98.2
7月末	19,261		△15.4	98.2
8月末	18,459		△18.9	98.0
9月末	16,818		△26.1	98.0
10月末	15,905		△30.1	98.4
(期 末)				
2022年11月25日	15,292		△32.8	97.8

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年11月26日～2022年11月25日)

基準価額の推移

期間の初め22,766円の基準価額は、期間末に15,292円となり、騰落率は△32.8%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・景気刺激策や金融緩和期待が市場の下支えとなったこと。
- ・上海のロックダウン（都市封鎖）解除による経済再開期待や追加経済支援策などが好感されたこと。
- ・米国の利上げペースの減速観測などからセンチメントが好転したこと。
- ・米国の利上げなどを織り込んだアメリカドル高が進行するなかで、中国人民元やその他の通貨に対して円安が進行し、円ベース・リターンの押し上げ効果となったこと。

<値下がり要因>

- ・新型コロナウイルスのオミクロン株を巡る懸念や欧米各国の金融引き締めペースの加速化懸念などから市場が下落基調を辿ったこと。
- ・地政学的リスクの高まりや、エネルギー価格の高騰、中国の一部都市のロックダウン入りなどが重しとなったこと。
- ・中国の景気減速懸念や台湾を巡る米中対立懸念、世界的なインフレ圧力などが市場の下押し材料となったこと。

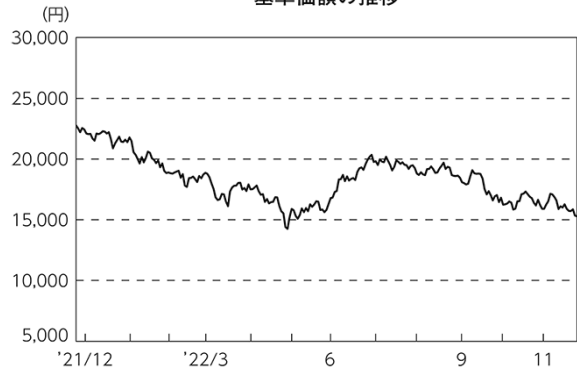
(中国株式市況)

中国深セン株式市場は、期間の初めと比べて大きく下落し、円安による押し上げ効果がありつつも円ベース・リターンでも大幅な下落となりました。

期間の初めから2021年末にかけては、中央経済工作会議を控えて景気刺激策と流動性緩和期待で市場は一時急反発したものの、新型コロナウイルスのオミクロン株への警戒感や米国の対中制裁強化なども重しとなり、年末にかけては軟調に推移しました。

2022年の年明けからは、中国人民銀行（PBOC）による金融緩和が行なわれたものの、2022年上半期の経済成長減速懸念や欧米各国の金融引き締めペースを巡る警戒感などを背景に大幅に下落しました。2月の春節（旧正月）明けに、当局が一段の金融政策緩和を行なうシグナルを強めてセンチメントが改善し、景気支援策期待を支えに市場は一時反発しました。しかし2月後半にロシアがウクライナへ侵攻すると、地政学的リス

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2021/11/25	2021/11/30	2022/04/27	2022/11/25
22,766円	22,552円	14,254円	15,292円

クの高まりから世界的なリスクオフが広がって市場は再び下落基調となりました。その後4月末にかけても、対露制裁による原油需給の悪化からエネルギー価格が高騰して景気減速懸念が広がったことや、オミクロン株の感染急拡大による上海のロックダウン入り、米国の積極的な利上げ観測などから市場は大幅に下落して下値を切り下げました。

その後6月末にかけては、上海のロックダウン解除による経済再開期待や、PBOCによる金融緩和方針、政府による不動産規制緩和や、インフラ建設、減税、消費刺激策などの追加景気テコ入れ策期待などから市場は反発しました。しかし7月からは中国のマクロ指標悪化と景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立への警戒感、世界的なインフレ圧力、本土の新型コロナウイルスの感染拡大などが悪材料となり、世界的な株安が広がるなかで中国市場も下落基調が続き、再び調整色が強まりました。

10月からは中国共産党の全国代表大会を巡る政治・経済的な不透明感への懸念などから一進一退となった後、期間末にかけては、米国の利上げペースの減速観測などからセンチメントが好転し、中国市場も若干反発しました。しかし期間中の下落幅を埋めるには至らず、深セン株式市場は大幅な下落で期間末を迎えました。

(為替市況)

期間中における主要通貨(対円)は、下記の推移となりました。



ポートフォリオ

期間の初めから2022年4月末にかけては、米国連邦準備制度理事会(FRB)による利上げや中国の一部都市におけるロックダウン措置などが悪材料となって市場が2020年3月以来の安値をつけるなかで、金利上昇が響いたテクノロジーやヘルスケア関連株が売り圧力に晒されました。また、上海などの都市のロックダウンが製造業のサプライチェーン(供給網)と国内消費に影響を及ぼしました。こうしたなかで、電気自動車やヘルスケア関連のポジションがファンドのパフォーマンスにマイナスに影響しました。

5月から8月にかけては、上海のロックダウン解除を受けて市場が大きく反発し、サプライチェーンが正常化してファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)とセンチメント両面の好転を受けてファンドの保有株もほぼ下落幅を取り戻しました。また、原油・ガス価格が高騰するなかで新エネルギーや電気自動車関連がアウトパフォームしました。ファンドでは、欧州市場における需要拡大を受けて太陽光発電やエネルギー貯蔵関連について積み増しを進めました。一方、スマートフォンやクラウド・コンピューティング需要の低下に鑑みて、テクノロジー・メディア・通信関連についてはエクスポージャーを縮小しました。

9月から期間末にかけては、中国本土の新型コロナウイルスの感染拡大や不動産規制の強化などが依然として経済成長やテクノロジー需要への足かせとなりました。電気自動車関連株が売りに晒されてファンドの

パフォーマンスにマイナスに影響しました。ファンドでは、市場の調整局面で電気自動車のサプライチェーン関連の一部ウェイトを引き下げ、エネルギー貯蔵や太陽光発電へシフトしました。また、電気機器や半導体のエクスポージャーの一部を引き下げ、割安なコンピューター・ソフトウェア関連へ振り向けました。

○今後の運用方針

当ファンドでは、中国の株式市場はここ数カ月の低迷を経てまもなく反発すると考えています。市場の完全な反転にはまだ時間がかかるかもしれませんが、センチメントは底を打ちつつあり、短期的に反発する可能性は非常に高いとみられます。また弱気相場は終わりに近づいており、まもなく市場は強気相場入りすると予想しています。2022年10月に中国共産党第20回全国代表大会が終了し、政治的な不透明感が払拭されて今後5年間の政策もほぼ決定されました。政府は経済成長に軸足を戻し、政策を巡る不確実性も後退すると期待しています。また、景気刺激策の強化や産業規制の緩和も行なわれると予想しており、いずれも株式市場に好材料であると考えています。こうしてセンチメントが変化すると中国の株式市場はすぐに再評価されると予想しており、また、FRBが向こう数カ月の間に利上げペースを減速すると世界的にも株式市場が安定化すると考えられます。こうしたことから、年末にかけて市場は大きく反発し、景気が底打ちするまでしばらくの間は底堅く推移すると予想しています。

こうした見通しの下、当ファンドではポートフォリオの構造を概ね維持しつつ、セクター内でリバランスを行なう方針です。脱炭素化関連では、太陽光・風力発電関連を一部利益確定し、高い収益成長性と妥当な株価割安度に照らしてより魅力度が高いと評価するエネルギー貯蔵や電気自動車関連へのシフトを検討する予定です。また、科学技術の自立自強政策に関連するテクノロジー・メディア・通信関連株や、先端製造業、割安なヘルスケア関連株についても、政策支援を織り込んで積み増しを行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2021年11月26日～2022年11月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 66 (66)	% 0.358 (0.358)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	34 (34)	0.184 (0.184)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷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
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	8 (8)	0.046 (0.046)	(c) 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
合 計	108	0.588	
期中の平均基準価額は、18,424円です。			

(注) 各金額は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

(2021年11月26日～2022年11月25日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 600	千アメリカドル 1,274	百株 1,400	千アメリカドル 2,590
	香港	82,674	千香港ドル 329,946	295,774	千香港ドル 397,852
国	中国オフショア	588,037 (21,753)	千香港・オフショア人民元 2,169,574 (-)	772,588	千香港・オフショア人民元 2,587,961

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2021年11月26日～2022年11月25日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	104, 141, 652千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	40, 033, 785千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.60

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2021年11月26日～2022年11月25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。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2021年11月26日～2022年11月25日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2022年11月25日現在)

外国株式

銘柄	株数	金額	当期		業種等
			株数	金額	
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円	
BILIBILI INC-SPONSORED-ADR	800	—	—	—	メディア・娯楽
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	800 1	— —	— —	<—%>
(香港)			千香港ドル		
AKESO INC - B	—	5,000	16,400	292,084	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GCL TECHNOLOGY HOLDINGS LTD	170,000	—	—	—	半導体・半導体製造装置
GENSCRIPT BIOTECH CORP	15,000	8,000	14,368	255,894	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LT	30,000	—	—	—	自動車・自動車部品
GREAT WALL MOTOR COMPANY-H	23,000	—	—	—	自動車・自動車部品
HUA HONG SEMICONDUCTOR LTD	—	6,500	17,680	314,880	半導体・半導体製造装置
KUAI SHOU TECHNOLOGY	—	3,500	18,812	335,050	メディア・娯楽
MEITUAN-CLASS B	3,000	1,400	19,446	346,333	小売
SUNNY OPTICAL TECH	2,600	1,800	16,200	288,522	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	—	5,800	28,159	501,511	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
WUXI APTEC CO LTD-H	3,983	2,483	19,349	344,622	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	247,583 7	34,483 8	150,415 —	2,678,899 <8.7%>
(中国オフショア)			千香港・オフショア人民元		
AUTEL INTELLIGENT TECHNOLO-A	3,499	—	—	—	自動車・自動車部品
AVIC JONHON OPTRONIC TECH-A	6,299	5,598	33,664	652,465	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BEIJING TONGTECH CO LTD-A	9,998	—	—	—	ソフトウェア・サービス
BEIJING KINGSOFT OFFICE SO-A	—	1,200	30,795	596,861	ソフトウェア・サービス
BEIJING COMPASS TECHNOLOGY-A	—	3,000	14,571	282,406	各種金融
BYD CO LTD -A	3,997	2,197	54,806	1,062,220	自動車・自動車部品
CHANGCHUN HIGH & NEW TECH-A	—	900	14,951	289,784	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHINA ZHENHUA GROUP SCIENC-A	4,499	2,499	29,901	579,537	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A	5,697	3,997	36,565	708,692	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHINA NATIONAL SOFTWARE -A	—	3,799	24,826	481,172	ソフトウェア・サービス
CONTEMPORARY AMPEREX TECH-A	2,898	2,598	97,878	1,897,017	資本財
DAJIN HEAVY INDUSTRY CO LT-A	—	5,998	26,460	512,842	資本財
DONGGUAN YIHEDA AUTOMATION-A	—	2,299	16,406	317,975	資本財
EAST MONEY INFORMATION CO-A	47,062	40,175	71,511	1,385,995	各種金融
EVE ENERGY CO LTD-A	5,500	2,000	16,660	322,894	資本財
FORYOU CORP	13,498	3,998	13,727	266,052	自動車・自動車部品
FUJIAN TORCH ELECTRON TECH-A	3,999	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
GINLONG TECHNOLOGIES CO LT-A	—	2,199	45,239	876,801	資本財
GOERTEK INC -A	15,996	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
GUANGZHOU TINCI MATERIALS -A	—	3,999	18,331	355,282	素材
GUANGZHOU SIE CONSULTING C-A	—	4,999	16,042	310,934	ソフトウェア・サービス
HANGZHOU HIKVISION DIGITAL-A	5,999	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
HANGZHOU TIGERMED CONSULTI-A	2,999	2,499	23,001	445,794	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HUIZHOU DESAY SV AUTOMOTIV-A	4,246	2,196	23,975	464,675	自動車・自動車部品
HUBEI FEILIHUA QUARTZ GLAS-A	—	2,800	15,923	308,621	資本財
HUBEI DINGLONG CO LTD-A	—	11,949	26,861	520,610	素材
IFLYTEK CO LTD-A	6,000	—	—	—	ソフトウェア・サービス
IMEIK TECHNOLOGY DEVELOPME-A	—	349	15,653	303,382	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス

銘柄	株数	当期		期末		業種等
		株数	株数	評価額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(中国オフショア)	百株	百株	千円	千円		
INGENIC SEMICONDUCTOR CO -A	2,000	—	—	—	—	半導体・半導体製造装置
JA SOLAR TECHNOLOGY CO LTD-A	8,007	7,990	46,282	897,014	897,014	半導体・半導体製造装置
JIANGSU YUYUE MEDICAL EQU-A	—	2,999	10,178	197,268	197,268	ヘルスケア機器・サービス
GANFENG LITHIUM CO LTD-A	2,998	—	—	—	—	素材
JIANGSU ZHONGTIAN TECHNOLO-A	16,000	—	—	—	—	資本財
JIANGSU TOLAND ALLOY CO LT-A	—	6,000	28,740	557,021	557,021	素材
JIANGSU GOODWE POWER SUPPL-A	—	999	35,294	684,062	684,062	資本財
KBC CORP LTD-A	—	697	18,250	353,713	353,713	素材
LONGI GREEN ENERGY TECHNOL-A	6,494	—	—	—	—	半導体・半導体製造装置
LONGSHINE TECHNOLOGY CO LT-A	8,999	—	—	—	—	ソフトウェア・サービス
LUXSHARE PRECISIONIndustr-A	13,029	9,029	28,595	554,220	554,220	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MING YANG SMART ENERGY GRO-A	13,999	—	—	—	—	資本財
NAURA TECHNOLOGY GROUP CO-A	997	1,099	25,245	489,298	489,298	半導体・半導体製造装置
NINGBO TUOPU GROUP CO LTD-A	—	2,699	18,914	366,587	366,587	自動車・自動車部品
NINGXIA BAOFENG ENERGY GRO-A	21,999	—	—	—	—	素材
NINGBO ORIENT WIRES & CABL-A	4,999	3,999	28,404	550,511	550,511	資本財
NORTHKING INFORMATION TECH-A	—	7,497	21,998	426,367	426,367	ソフトウェア・サービス
PHARMARON BEIJING CO LTD-A	2,999	2,899	19,363	375,291	375,291	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PYLON TECHNOLOGIES CO LTD-A	—	800	27,040	524,073	524,073	資本財
S F HOLDING CO LTD-A	5,000	—	—	—	—	運輸
SG MICRO CORP-A	1,500	—	—	—	—	半導体・半導体製造装置
SHENZHEN INOVANCE TECHNOLO-A	—	3,498	24,183	468,704	468,704	資本財
SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDIC-A	1,498	597	19,241	372,929	372,929	ヘルスケア機器・サービス
SHENZHEN SC NEW ENERGY TEC-A	2,498	—	—	—	—	半導体・半導体製造装置
SHENZHEN ENVICOOL TECHNOLO-A	—	5,500	19,057	369,361	369,361	資本財
TOFFLON SCIENCE & TECHNOLO-A	10,000	10,000	25,490	494,031	494,031	ヘルスケア機器・サービス
SINOMINE RESOURCE GROUP CO-A	—	1,899	14,794	286,743	286,743	素材
STARPOWER SEMICONDUCTOR LT-A	700	450	15,417	298,803	298,803	半導体・半導体製造装置
SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A	4,497	3,997	47,584	922,261	922,261	資本財
SUZHOU DONGSHAN PRECISION-A	11,998	7,500	19,890	385,496	385,496	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SUZHOU MAXWELL TECHNOLOGIE-A	698	598	26,973	522,782	522,782	資本財
THUNDER SOFTWARE TECHNOLOG-A	5,498	2,598	30,379	588,804	588,804	ソフトウェア・サービス
UNISPLENDOR CORP LTD-A	11,998	—	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
UNIGROUP GUOXIN MICROELECT-A	2,800	1,399	19,695	381,717	381,717	半導体・半導体製造装置
WESTONE INFORMATION INDUST-A	—	3,500	13,198	255,805	255,805	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
WESTERN SUPERCONDUCTING TE-A	5,999	2,999	30,782	596,601	596,601	素材
WINGTECH TECHNOLOGY CO LTD-A	3,300	—	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
WUXI LEAD INTELLIGENT EQUI-A	10,998	—	—	—	—	資本財
WUHU TOKEN SCIENCE CO LTD-A	37,998	—	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
XINXIANG RICHFUL LUBE ADDI-A	—	1,099	15,920	308,563	308,563	素材
YUNNAN ENERGY NEW MATERIAL C-A	2,198	1,398	18,774	363,878	363,878	素材
ZHEJIANG SANHUA INTELLIGEN-A	—	10,000	22,750	440,926	440,926	資本財
ZHEJIANG JINGSHENG MECHANI-A	9,999	6,499	44,635	865,094	865,094	半導体・半導体製造装置
ZHEJIANG SUPCON TECHNOLOGY-A	—	1,600	14,569	282,379	282,379	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ZTE CORP-A	19,998	7,998	19,389	375,790	375,790	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
小計	株数・金額	393,900	231,103	1,418,789	27,498,126	
	銘柄数<比率>	47	53	—	<89.1%>	
合計	株数・金額	642,284	265,586	—	30,177,026	
	銘柄数<比率>	55	61	—	<97.8%>	

(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) 邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2022年11月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	30,177,026	97.8
コール・ローン等、その他	677,864	2.2
投資信託財産総額	30,854,890	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産 (30,849,591千円) の投資信託財産総額 (30,854,890千円) に対する比率は100.0%です。

(注) 外貨建資産は、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。1アメリカドル=139.11円、1香港ドル=17.81円、1香港・オフショア人民元=19.3814円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年11月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	30,854,890,611
コール・ローン等	677,864,151
株式(評価額)	30,177,026,460
(B) 負債	10
未払利息	10
(C) 純資産総額(A-B)	30,854,890,601
元本	20,176,506,791
次期繰越損益金	10,678,383,810
(D) 受益権総口数	20,176,506,791口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,292円

(注) 当ファンドの期首元本額は24,954,196,596円、期中追加設定元本額は859,183,241円、期中一部解約元本額は5,636,873,046円です。

(注) 2022年11月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・深セン・イノベーション株式会社ファンド(1年決算型) 20,176,506,791円

(注) 1口当たり純資産額は1,5292円です。

○損益の状況 (2021年11月26日～2022年11月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	165,499,934
受取配当金	165,523,592
受取利息	107
支払利息	△ 23,765
(B) 有価証券売買損益	△16,666,683,178
売買益	6,806,666,340
売買損	△23,473,349,518
(C) 保管費用等	△ 18,569,679
(D) 当期損益金(A+B+C)	△16,519,752,923
(E) 前期繰越損益金	31,855,826,328
(F) 追加信託差損益金	700,754,956
(G) 解約差損益金	△ 5,358,444,551
(H) 計(D+E+F+G)	10,678,383,810
次期繰越損益金(H)	10,678,383,810

(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、追加設定を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。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年11月26日から2022年11月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。