



運用報告書(全体版)

満期償還

(信託終了日 2015年6月30日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、FC C 上場期待中国株ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第10期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

また、ファンドは、2015年6月30日に信託期間満了となりましたことをお知らせ致します。

管理会社

 **FCインベストメント・リミテッド**
FC Investment Ltd. (FC Investment Ltd.)

代行協会員

藍澤証券株式会社

ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	ケイマン籍／契約型／外国投資信託（米ドル建て）
信託期間	2015年6月30日まで
運用方針	ファンドの目的は、将来の株式公開が期待できる中国関連企業が発行する未公開株式等への間接的な投資を通じて、中長期的なキャピタル・ゲインを追求することです。また、ファンドは、中国関連企業の上場株式等にも間接的に投資します。
主要投資対象	中国関連企業が発行する未公開株式等および上場株式等
ファンドの運用方法	<p>管理会社は、免税リミテッド・パートナーシップ法の下で設定された1つまたは複数のケイマン諸島免税リミテッド・パートナーシップに投資します。</p> <p>管理会社が、各リミテッド・パートナーに対するファンド資産の配分を行います。リミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナーであるJPEキャピタル・マネジメント・リミテッドによりリミテッド・パートナーシップの投資運用会社に任命された建銀国際資産管理有限公司（以下「LP投資運用会社」といいます。）が中国関連企業が発行する未公開株式等および上場株式等に対する投資判断を行います。</p>
主な投資制限	<p>管理会社は、ファンドの資産の管理運用を、以下の投資制限の範囲内で行わなければなりません。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 空売りの制限 空売りを行なった有価証券の時価総額はファンドの純資産総額を超えてはなりません。 2. 借入の制限 管理会社はファンドの純資産総額の10%の範囲内でのみ借入を行うことができます。 3. 流動性に欠ける資産への投資制限 管理会社は私募株式、非上場株式または不動産などの換価が容易でない資産の保有額がファンドの純資産総額の15%を超える場合には、価格の透明性を確保する方法をとります。 4. 集中投資の制限 管理会社は、当該取得の結果、LP投資運用会社または管理会社が運用する複数のミューチュアル・ファンド全部が保有する投資法人ではない1つの会社の議決権付株式総数が当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超える場合に、当該会社の株式を取得することはできません。 5. 管理会社はファンドのために、当該取得の結果、ファンドの保有する1つの会社の株式総数が当該会社の発行済株式総数の10%を超える場合に、当該会社の株式を取得することはできません。 6. 管理会社はファンドのために管理会社自身またはその取締役本人と取引することはできません。 7. 管理会社は、受益者の利益を損なうか、またはファンドの資産の適切な運用に違反する取引（管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る取引を含みますが、これらに限りません。）を行うことはできません。
分配方針	<p>管理会社はその単独の裁量に基づく決定により、ファンドの純収益および実現・未実現キャピタルゲインから、分配を行うことができます。分配金の一部またはすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。</p> <p>管理会社は現在、ファンド証券に関して分配金の支払いを予定していません。</p>

1 運用の経過等

(1) 設定から前期までの運用の経過

第1期（2005年7月6日～2006年6月30日）

当期（2005年7月6日（運用開始日）～2006年6月30日）の中国株式市場は堅調な展開となり、MSCI中国指数およびMSCI ファー・イースト・フリー指数の騰落率は、それぞれ、36.4%および32.8%に達しました。

MSCI中国指数の業種別インデックス（サブ・インデックス）では、金融インデックスが85.1%と大幅に上昇しました。中国経済の高成長と、その結果としての富の創造および蓄積を背景に、銀行業界が持続的な成長を遂げるものとの市場の期待が反映されました。素材インデックスも72%の上昇を記録しました。中国が世界の製造基地として重要な役割を果たしていることから、当該業界の新規設備投資が高水準に留まったためです。一方、公益事業インデックスは、電力セクターの供給過剰が嫌気され、僅か3.2%の上昇に留まりました。

2005年第3四半期初以降の市場の急発進に貢献したのは、以下の二点だと思われます。

- ・ 経常／貿易収支の黒字および信用の伸びを背景とした潤沢な流動性と、人民元の切り上げを期待した「ホットマネー」（投機資金）の流入。
- ・ 新規公開株式（IPO）の底堅い株価の推移による市場の地合の改善。

ファンドは、小売／消費セクターに重点を置いた運用を続ける一方、運輸、製造業および銀行セクターの組入れを引き上げました。

銘柄選択については、特に、2006年第2四半期入り後の時期を中心に、慎重に行いました。主要な経済指標が経済の過熱を示唆するものとなり、政府が（特に住宅用不動産に対する）引き締め策を導入、（住宅ローン）金利を引き上げたためです。ファンドは、IPO候補銘柄がもたらす投資の好機を事前に見極め、また、2006年第1四半期に着手した当該銘柄の調査と交渉をほぼ完了しました。

第2期（2006年7月1日～2007年6月30日）

当期（2006年7月1日～2007年6月30日）の中国株式市場は堅調な展開となり、MSCI中国指数およびMSCI ファー・イースト指数（除く日本）の騰落率は、それぞれ、77.0%および40.2%に達しました。

MSCI中国指数の業種別インデックス（サブ・インデックス）では、素材インデックスが109.3%と大幅に上昇しました。また、資本財・サービスインデックスも、製造業セクターの旺盛な新規設備投資が予想を上回るペースでの景気拡大を促す中、97.1%の上昇を記録しました。また、富の効果（wealth effect）の拡大を背景に、生活必需品インデックスおよび一般消費財・サービスのインデックスは、それぞれ、91.1%および71.4%と大幅に上昇しました。公益事業インデックスの上昇率が96.7%に達したことは、電力セクターのパフォーマンスの足かせとなっていた供給過剰問題が収束に向かっていることが示唆されたと考えられます。

2006年第2四半期初以降の市場の持続的な上昇に貢献したのは、以下の三点だと思われます。

- ・ 経常／貿易収支の黒字を背景とした潤沢な流動性ならびにビジネス上の投機的理由（人民元の切り上げに対する期待感）に牽引された外国人投資家の買い意欲。
- ・ 中国政府がQDII（適格国内機関投資家）制度の導入を発表し、認可を取得した機関投資家による香港上場H株、レッドチップ銘柄およびその他の中国関連株式を中心とする海外投資が認められるようになったこと。

- ・ 中国銘柄が（香港およびその他の証券取引所での）新規株式公開を行う機会は限定的ですが、新規公開株式（IPO）の株価が概ね堅調に推移したことにより、良好な市場の地合いが維持されたこと。

ファンドは、運輸および素材セクターに重点を置いた運用を続ける一方、農業および石炭セクターの組入れを引き上げました。また、IPO候補銘柄であるNetwork CN. に投資しました。同社は、旅行およびメディア／広告のネットワークを有し、北京、上海および中国のその他の主要都市における家庭外広告（OOHメディア）業務を主軸とする事業を展開しています。

銘柄選択については、慎重な姿勢を維持します。市場は、過熱する経済を沈静化しインフレの加速に対する警戒感の高まりを抑えるために、中国政府が新たな引締策を導入することを織り込んで推移しました。一方、米国経済、ひいては世界経済の下振れリスクの高まりを引き金に、中国の経済成長の減速が事前予想を上回るほど深刻さを増し、さらに、中国政府が金融引締政策の見直しにとどまらず、金融政策そのものの抜本的な見直しという事態に発展する可能性も出てきました。

近い将来、ファンドは、重装備、商品、電力、高速道路およびエネルギー等のセクター内において、A株式に比べて割安感の高いH株式の優良銘柄の発掘に努めます。さらに、ファンドは、消費関連、不動産および付加価値の大きい製造業等のセクターを中心に、中国関連銘柄や中国外で上場している中国銘柄にも注目していきます。また、ファンドは、その他のIPO候補銘柄がもたらす投資の好機を事前に見極めようと努めましたが、市場の流動性が高水準で推移し、投資家心理が安定感を欠く中、極めて慎重な姿勢を堅持しました。

第3期（2007年7月1日～2008年6月30日）

当期（2007年7月1日～2008年6月30日）の中国株式市場は、各市場が強弱交錯の様相を呈しました。MSCI中国指数は0.94%、香港ハンセン指数は1.51%の小幅高に転じた一方、ハンセン中国企業株指数（H株指数）は0.76%と若干のマイナスとなりましたが、ハンセン中国関連企業株指数（レッドチップ指数）は14.99%上昇しました。また、米国証券取引所上場の中国株式で構成されるNASDAQ中国指数は7.04%上昇しましたが、シンガポール証券取引所上場の中国株式で構成されるFTSE ST中国指数は42.47%下落しました。

中国市場は流動性が潤沢であることから、中国人民銀行（PBOC）は金融引締姿勢の継続を決定しました。PBOCは、当期中、法定預金準備率（Required Reserve Ratio（RRR））を11回にわたり合計6%引き上げ、11.5%から17.5%としたことから、貸出金利および預金金利はそれぞれ、2007年6月の6.84%および3.33%から、2008年5月には7.47%および4.14%へと上昇しました。

米連邦準備制度理事会（FRB）は、信用力の低い個人向け住宅融資（サブプライム・ローン）問題に絡む信用危機に因る金融市場の信用収縮緩和に向けて、利下げに踏み切りました。2008年1月26日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）において米国経済のインフレ上昇圧力に対する懸念が表明されたことから、フェデラルファンド・レートの誘導目標は合計3.25%引き下げられ2%となった後、据え置きとなりました。

当期の中国市場のリターン低迷は、概ね、以下の要因に因ると考えられます。

- 生産者物価指数（PPI）の前年比での伸び率が、2007年6月の+2.5%から2008年6月には+8.8%に跳ね上がる一方、消費者物価指数（CPI）の前年比での伸び率も2007年6月の+4.4%から2008年6月には+7.7%に上昇するなど、インフレ率の上昇が加速したこと。
- 2008年度の融資総額の成長率の目標値が、15%と横ばいだったこと。

- 商品輸入の成長率（価格および総額）の力強い上昇を背景に、2007年7月～12月の月間平均で249億ドルだった貿易黒字が、2008年1月～6月の月間平均では166億ドルに落ち込んだこと。
- 米国のサブプライム・ローン問題による軟調な地合いを背景とする、世界的な流動性の収縮およびレバレッジの低下

米国のサブプライム・ローン問題による信用市場の崩壊を受けて急激に上昇した市場のボラティリティは、2008年上半期も高水準で推移しました。これは、サブプライム・ローンに絡む信用収縮懸念の長期化、米国の大統領選、中国政府の金融引締姿勢および足踏みが状態が続く企業収益等に因るものです。新規株式公開（IPO）活動も、市況に先行き不透明感が漂う中、勢いを失いました。

ファンドの業種セクター別投資配分は、金融および独立系発電事業者のポジションをすべて解消し、情報技術および運輸・物流サービスの組入れを落としました。一方、石炭、建設・建築資材および石油サービス・ガスサービスの投資配分を大幅に引き上げました。

銘柄選択は、慎重に行いました。金融政策の一層の引き締めはないにせよ、中国政府が引締姿勢を維持するととの観測を勘案したためです。また、米国経済の減速に対する懸念の高まりや世界的な景気の減速を背景に、市場のボラティリティは依然として高水準で推移しました。これを受けて、計画進行中のIPOは、2008年下半年への先送りが見込まれます。

ファンドは当面、組入銘柄のベータ値（市場の変動に対する株価の感応度）の低減に注力する一方、発電所、建設・建築資材およびエネルギー等のセクター内において、A株式に比べて割安感の高いH株式の優良銘柄の発掘に努めます。

また、その他のIPO候補銘柄がもたらす投資の好機を事前に見極めるよう努める一方、市場の変動性が高水準で推移し、投資家心理が弱含む投資環境を勘案し、極めて慎重な姿勢で運用に臨みます。

第4期（2008年7月1日～2009年6月30日）

当期、各証券取引所に上場されている中国株は、最安値の水準からは反発したものの、高いボラティリティを示しました。また、当期、MSCI中国指数は8.7%、ハンセン指数は16.8%、ハンセン中国企業株指数（H株指数）は8.0%、ハンセン中国関連企業株指数（レッドチップ指数）は19.6%下落し、NASDAQ中国指数で測った米国上場中国株は、20.2%下落しました。

リーマン・ブラザーズの破産申立て、バンク・オブ・アメリカによるメリルリンチ買収の合意及び破産申請回避のために2008年9月に行われた公的資金によるAIGの救済を含む、大半のG7加盟国において注目を集めた主要金融機関の経営破綻及び「国有化」により、世界中の投資家の信頼感はほとんど失われました。

主要G7加盟国及び新興工業国の各政府は、金融システムの流動性を高める対策を相次いで発表しました。例えば、米国連邦準備制度理事会は、フェデラルファンド・レートの誘導目標を2%から合計1.75%引き下げて0.25%とし、追加の不良資産救済プログラム（TARP）資金7500億米ドルを含む8000億米ドルの流動性回復支援策を発表しました。また、中国人民銀行（PBOC）は、法定預金準備率（RRR）を17.5%から合計2%引き下げて15.5%とし、当期中、4兆元の景気刺激策を発表しました。新規株式公開（IPO）市場は停滞しました。

2009年3月以降、債券市場は回復の兆しを見せ、G20サミットによるIMF救済融資財源の7500億ドルへの拡大（新たな5000億ドルの注入）の合意を契機に、市場のボラティリティは低下しました。また、株式市場も回復し、IPO案件も徐々に増え始めました。同月以降に公表された以下の経済指標は、上記4兆元の景気刺激策の効果が、中国経済に浸透しつつあることを示唆しました。

- 2009年1月から5月までの期間、中央政府及び地方政府の中国固定資産投資は、前年同期比で、28%及び33.4%増加しました。
- 2009年1月から6月までの中国の人民元建て新規貸付総額は、7.37兆元です。
- 2009年5月の中国の狭義通貨供給量（M1）及び広義通貨供給量（M2）は、前年同期比で各18.7%及び25.7%増加しました。
- 2009年6月の生産者物価指数（PPI）は前年同期比で-7.8%で、2008年6月の前年同期比+8.8%より低下しました。また、2009年6月の消費者物価指数（CPI）は前年同期比で-1.7%で、2008年6月の前年同期比+7.1%より低下しました。従いまして、インフレーションの兆しはありません。
- 世界銀行は、中国の2009年国内総生産（GDP）成長率の推定を6.5%から7.2%に引き上げ、2010年GDP成長率を7.7%と予測した上で、2009年中の追加景気刺激策は不要であるとの認識を示しました。

当ファンドは、現金の組入比率を引き上げ、石炭及び船舶の各セクターの組入比率を引き下げました。一方、当ファンドは、不動産、セメント及びオンラインゲームの各セクターの組入比率を引き上げました。

世界経済は、米ドルの過剰供給によるインフレ懸念が高まる一方、過剰設備、雇用不安及び主要先進国における非レバレッジ化の進行による二次下落も危惧され、依然として先行き不透明です。かかる現状に照らし、当ファンドは引き続き、収益見通しが良好で、業績下方修正リスクが低く、低ベータ値の銘柄を選択し、市場の下落時に買い増す機会を探っております。

さらに、2009年下半年には、市場ボラティリティの低下によるIPO案件の増加が見込まれます。当ファンドは引き続き、IPO候補銘柄、IPO及び流通市場での投資機会を厳選して、今後の運用を行う所存です。

第5期（2009年7月1日～2010年6月30日）

異例の世界的な協調利下げ、流動性供給に加え、4兆人民元の大規模な景気刺激策が中国政府によって発表されると、潤沢な流動性に支えられた収益見通しの改善およびバリュエーションの向上を背景に、各証券取引所に上場された中国株は、2009年（暦年）下半期において回復を続けました。当該下半期、ハンセン指数は19%、ハンセン中国企業株指数（H株指数）は16.7%、ハンセン中国関連企業株指数（レッドチップ指数）は6.2%、NASDAQ中国指数は20.1%上昇しました。

しかし、景気刺激策の浸透によって、以下に挙げた数値の通り中国の生産者物価指数（PPI）、消費者物価指数（CPI）および融資成長率等のマクロ経済指標が急伸し、過剰な流動性を背景に不動産価格は大きく上昇しましたが、中国政府は、過熱した不動産市場を抑制するため、金融引締め措置の導入と法定預金準備率の引き上げに踏み切りました。

- ・2010年6月のCPIおよびPPIは、前年同期比でそれぞれ+2.9%と+6.4%でした。
- ・2010年の国内総生産（GDP）成長率は、第1四半期が+11.9%、第2四半期が+10.3%でした。
- ・2010年6月の狭義通貨供給量（M1）および広義通貨供給量（M2）は、前年同期比でそれぞれ+24.6%と+18%でした。

さらに、2010年（暦年）の年初以来、欧州ソブリン債の問題が急拡大し、世界規模とはいかないまでも欧州連合全体の危機に発展しかねない事態となると、リスク選好度は急速に減退しました。

その結果、2010年（暦年）上半期における中国株は下落し、これまでの上昇分は相殺され、当該12カ月を通じた成績は、ハンセン指数が9.5%、ハンセン中国企業株指数（H株指数）が4.6%、ハンセン中国関連企業株指数（レッドチップ指数）は変動なし、NASDAQ中国指数が12.3%の上昇となりました。

当期中、ファンドは、ガス供給、セメント、水処理および電力供給設備セクターへの組入比率を引き上げ、そのポジションを維持する一方、通信機器およびオンラインゲームセクターならびに一部の不動産株に対する投資は、指数を上回るリターンを獲得した後、売却しました。

先進国市場の景気見通しが依然不透明で、大幅な金融緩和の継続が予想される一方、新興国および発展途上国、特に中国の市場は、力強い経済成長と健全なバランスシート（政府、企業および個人）を維持しており、世界中の余剰資金がより高い収益を求めて新興市場に流れ込むと予想されます。

このような予想が、中国株のバリュエーションを支えていくと思われませんが、インフレと資産バブルの加速リスク増大に伴い、中国政府による金融引締め措置が続くことも想定しておく必要があります。

従って当ファンドは、発行・流通市場での銘柄選択において、引き続き保守的なアプローチを採用し、合理的なバリュエーションと共に、高い収益見通しと優良資産の有無に注目していく所存です。

第6期（2010年7月1日～2011年6月30日）

当期は、米国政府が予想通り、米ドル安が一段と進行する展開となった（米ドル指標は、13.6%低下しました）「量的緩和策第2弾」（QE2）を実施したことにより、グローバル市場が終始、潤沢な流動性に恵まれました。一方、主要資産クラスの指標は終始堅調で、債券指数であるJPモルガン世界総合債券指数が9.9%、株式指数であるMSCI世界指数が27.9%、商品指標であるブルームバーグCMI商品指数が32.4%、上昇しました。

一方、中国経済は、2009年に中国政府が発表した4兆人民元規模の景気刺激策の効果が浸透し続けたことから、新たな流動性が生まれ、資源、商品や建材への需要が拡大しました。これらが中国経済のインフレ上昇圧力となり、生産者物価指数（PPI）と消費者物価指数（CPI）はそれぞれ、対前年比で、2010年7月の4.8%と3.3%から、2011年6月に7.1%と6.4%に跳ね上がりました。

その結果、中国人民銀行は、当期中、預金準備率を9度にわたり、これまでで最も高い21.5%に引き上げる一方、1年物の基準貸付金利を4度にわたり、6.56%に引き上げました。

2011暦年第2四半期は、金融引締め方向の環境や、各種の地方政府債務（L G F V s）の信用格付やデフォルト・リスクを巡る市場の懸念に加え、リサーチ会社のMuddy Waterがカナダ上場の中国の林業会社であるSino Forestの不正会計疑惑を告発する報告書を発行したことを端緒に、中国本土の民間企業の経営・財務の統合化の動きが見られました。このような環境下、香港（中国）株式市場のリターンは、世界の株式市場に出遅れる展開となり、市場全般の指標である香港ハンセン総合指数は13.5%、ハンセン中国企業株指数（H株指数）は9.7%、ハンセン中国関連企業株指数（レッドチップ指数）が9.8%の上昇に留まりました。一方、NASDAQ中国指数のリターンは28.3%と、世界の株式市場に概ね沿った水準を維持しました。

一方、ハンセン大型株指数のリターンの上昇幅が12.3%と、ハンセン中型株指数（+15.9%）、ハンセン小型株指数（+21.2%）に及ばなかったことは、注目されます。香港（中国）の株式セクターのリスク選好度が依然として高かったことが示唆されるからです。

ファンドは、2010暦年の第3四半期を通じて、良好な収益見通しと信用格付の高さを勘案し、建材、石炭、ガス販売、消費、採掘装置と情報通信のセクターを、一貫してオーバーウエイトとしました。

ファンドは、2010年第4四半期に入ると、良好な国内経済指標の発表と米国政府がQE2を発表するとの期待感の高まりを勘案し、消費と建材セクターの投資配分をさらに引き上げました。一方、同四半期後半には、インフレ上昇の加速を受けて中国が新たな引締め策を導入したことから、ファンド全体でのエクスポージャーを引き下げました。

2011暦年第1四半期から第2四半期にかけてのファンドは、（発行市場と流通市場における）個別株式の銘柄選択をさらに徹底しました。一部の中東諸国での政局不安を受けた市場のボラティリティの上昇、金融引締めの強化や地方自治体の信用力／流動性問題を巡る懸念や、中国不動産市場の資産バブル等の問題が浮上したためです。

今後のグローバル市場の見通しは、依然、変動の大きい展開が予想されます。米国や欧州のソブリン債問題や破綻危機に解決の糸口が見えない一方、中国国内ではインフレ、民間企業の信用力／流動性問題が懸念され、政局の行方も先行き不透明だからです。このような環境下、ファンドは、ボトム・アップ型の規律に沿った投資アプローチを採用し、組入銘柄のボラティリティを最低限に抑えつつ、運用成果の向上に努める所存です。

第7期（2011年7月1日～2012年6月30日）

当期（2011年7月1日～2012年6月30日）の各主要資産におけるグローバル市場のリターンは、長引く欧州債務危機、米国国債の信用格付の引き下げ、中国经济成長の鈍化が逆風となり、強弱、交錯が際立つ展開となりました。米ドル為替相場の動向を示す米ドル指数が+9.85%、グローバルな債券指数であるJPモルガン世界総合債券指数が+3.21%と揃って上昇した一方、グローバルな株式指数であるMSCI世界株価指数が-4.17%、商品指数であるブルームバーグCMDI商品指数が-15.93%と下落しました。

中国经济を見ますと、2011年後半以降に行われた政府の金融引締め政策、グローバル経済の減速、商品価格の大幅調整とが相俟ってインフレ率が急落し、生産者物価指数（PPI）と消費者物価指数（CPI）が対前年比で2011年7月の7.5%と6.5%に対し、2012年6月に-2.1%と2.2%までそれぞれ下落しました。同様に、国内総生産（GDP）成長率も対前年比で2011年9月終了四半期の9.1%に対し、2012年6月終了四半期に7.6%まで低下しました。

中国政府は、金融緩和策を通じ景気減速に対応し、当期中、預金準備率を合計3度引き下げて21.5%から20%とし、また、金利を引き下げて1年物貸出基準金利を6.56%から6.31%に、1年物預金基準金利を3.5%から3.25%としました。

香港株式市場は、グローバル株式市場よりも低迷し、市場全般の指標である香港ハンセン総合指数が-17.25%、ハンセン中国企業株指数（H株指数）が-23.86%、ハンセン中国関連企業株指数（レッドチップ指数）が-9.43%でした。

また、ハンセン大型株指数のリターンが-13.87%と、ハンセン中型株指数（-27.65%）とハンセン小型株指数（-32.31%）のリターンを上回り、香港株式市場のリスク許容度の大幅な低下を示唆しました。

2011年第3四半期、ファンドは、ガス販売、消費、建材セクターをオーバーウエイトとする一方、ゲーム・娯楽関連銘柄の高収益見通しに加え、市場が大幅に調整入りした同四半期の上昇モメンタムが市場平均を上回ったことを勘案し、ゲーム・娯楽関連を組入銘柄に加えました。

2011年第4四半期の初め、香港と中国株式を含むグローバル市場は、欧州債務危機問題の良好な展開が「確認」されたことと、中国の金融緩和政策の兆しを好感し、目覚しい反発局面を展開しました。ファンドはこの機に乗じ、小型株のポジションを清算しました。もともと、欧州債務危機問題の実質的な解決策が見られなかったことと、マクロ経済指標が中国のいっそうの景気減速を示唆したことが響いて、反発局面は短命に終わりました。

2012年第1四半期、市場心理は回復に転じました。ギリシャ政府と民間債権者間で債務元本減免の取り決めが成立したこと、2014年終盤まで利上げを見送る予定であるとの米連邦準備制度理事会の発言が好感されました。中国人民銀行による預金準備率の引き下げ観測が広まったことも、支援要因となりました。ファンドは同四半期中、中国の不動産株と建築セクターのうち割高感の強まった銘柄を選別し、ポジションを引き下げました。

2012年第2四半期のグローバル市場は、ギリシャ政局の不透明感を受けて値下がりしました。一方、中国人民銀行が持続的な景気減速とインフレへの対応として金融環境をさらに緩和する姿勢を打ち出し、同四半期末に2008年以来初の利下げを行うことを発表しました。ファンドは建材セクターへの投資配分をさらに引き下げ一方、割安感のある香港と中国の不動産銘柄を選別し、積み増しました。

世界各国の政治・経済環境は、2012年最終四半期に行われた米国の大統領選と中国共産党第18回党大会の影響で、先行き不透明な状況が続きました。また、欧州債務危機問題の行方も非常に先が読めない展開が続くそうでした。市場全般では、グローバルな為替市場、債券市場と株式市場で値動きの激しい展開が続くと予想されることから、ファンドは組入銘柄のボラティリティを最低限に抑えつつ、運用成果の向上に努めるために、個別銘柄の銘柄選択を中心とする方針で臨みます。

第8期（2012年7月1日～2013年6月30日）

当期（2012年7月1日～2013年6月30日）の主要資産クラスの運用実績は、強弱、交錯が際立つ展開となりました。米ドル為替相場の動向を示す米ドル指数が+1.94%、グローバルな株式指数であるMSCI世界株価指数が+16.01%と揃って上昇した一方、グローバルな債券指数であるJPモルガン世界総合債券指数が-2.1%、商品指数であるブルームバーグCMDI3ヶ月商品指数が-6.88%と、下落しました。

中国経済を見ますと、国内総生産（GDP）成長率は横ばいで、2012年9月終了四半期が+7.4%、2012年12月終了四半期が+7.9%、2013年3月終了四半期が+7.7%、2013年6月終了四半期が+7.5%でした。一方、生産者物価指数（PPI）と消費者物価指数（CPI）も、月次ベース（対前年比）で横ばいとなり、2012年7月の+2.2%および-2.1%に対し、2013年6月が+2.7%および-2.7%でした。

香港株式市場は、グローバル株式市場を下回り、市場全般の指標である香港ハンセン総合指数が+7.7%、ハンセン中国企業株指数（H株指数）が-2.75%、ハンセン中国関連企業株指数（レッドチップ指数）が+6.13%でした。

また、ハンセン大型株指数のリターンが、ハンセン中型株指数（+9.72%）とハンセン小型株指数（+16.79%）のリターンを下回る+8.39%に留まり、大型株セクターのサブマーケットの低迷（エネルギーが-12.87%、素材が-13.23%、情報通信が-1.69%）を反映する結果となりました。

中国政府は、市場を驚かせた2012年6月の利下げに続き、翌7月にも追加利下げを行い、コンセンサス予想を大幅に上回るペースで中国経済が減速しつつあるとの観測が生じました。欧州では、ドイツ首相とフランス首相が「欧州中央銀行（ECB）はユーロ存続のためにあらゆる手段を講じる」との声明を繰り返す形で共同声明を発したことが、市場の理解を得ました。2012年9月終了四半期の終盤に入ると、市場の注目がECBの債券買入れプログラムのタイミングや内容へと移り、また、労働市場の不振を背景に、米連邦準備制度理事会（Fed）による量的緩和策（QE3）導入期待が膨らんでいた米国では、2013年9月にQE3が発表されましたが、米大統領選より早いタイミングでの発表に、市場は意表を突かれました。

QE3の発表後の2012年第4四半期には、米大統領選と「財政の崖」に端を発した米国経済の二番底を巡るリスク、日本のアベノミクス導入による円安効果がグローバル市場の流動性を一段と高めたことに加え、中国で開催された中国共産党第18回党大会の第1回全体会議で上層部が交代し政策が刷新されたことが、市場の注目を集めました。同四半期末にかけての市場は、「財政の崖」回避を巡る期限が2013年1月1日に先送りされたことや、広範囲の経済・財政改革に対する中国共産党の新幹部の前向きな声明を追い風に、堅調に推移しました。

2013年第1四半期のグローバル市場は、キプロスの銀行危機やイタリアの政局不透明等の悪材料をこなし、潤沢な流動性や、米Fedによる金融政策や金利政策の緩和姿勢を支えに、堅調でした。

2013年第2四半期に入ると、米Fedによる量的緩和の規模縮小（債券買入れプログラムの削減）問題が浮上し始めたことが懸念され、市場の地合いが悪化しました。下押し圧力を受けたのは、確定利付債券市場と、株式の中で金利感応度の高いセクターでした。同四半期末にかけては、香港と中国の株式市場が大幅に調整しました。これは、中国のオンショア銀行間市場の流動性の逼迫に起因するもので、中国人民銀行が銀行セクターに対し、同行の与信条件の緩和に頼らないよう忠告しているものとして、受け止められました。

当期のファンドは、天然ガス販売／公益事業、カジノおよび娯楽や、素材／建設、建築および不動産セクターの各種の特殊状況（資産担保証券の割安感の強さ等）をオーバーウエイトとしました。ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は22.48%上昇し（米ドル・ベース）、主要指数すべてのパフォーマンスを大幅に上回りました。

来期は、2013年11月に開催される中国共産党第18回党大会の第3回全体会議が大きな注目を集め、市場がその動向をつぶさに追うことが予想されます。主要な社会改革や経済改革が実施される見通しで、各種のセクターや業種に好悪双方の影響が及ぶことも予想されます。ファンドは、これらを勘案し、今後もボトムアップ・アプローチを徹底し、各種改革の恩恵に浴すると予想される業種セクターと割安感のある企業の選別に努めます。2014年暦年に、これらの業種やセクターの詳細が次第に輪郭を現してくると見込まれます。

第9期（2013年7月1日～2014年6月30日）

当期（2013年7月1日から2014年6月30日）の主要資産クラスの運用実績は、強弱、交錯が際立つ展開となりました。米ドル為替相場の動向を示す米ドル指数が-4.1%と軟調だったのに対し、グローバルな株式指数であるMSCI世界株価指数が+21.6%と好調でした。グローバルな債券も、強弱、交錯が目立ち、米国国債10年物利回りが+2.9ベースポイントだったのに対し、欧州国債10年物利回りが-47.7ベースポイント、日本国債10年物利回りが-27.5ベースポイントとなり、また商品指数であるブルームバーグ商品指数は+8.2%とプラスのパフォーマンスを収めました。

中国の国内総生産（GDP）成長率は、2013年9月終了四半期が+7.8%、2013年12月終了四半期が+7.7%、2014年3月終了四半期が+7.4%と緩やかに低下し、2014年6月終了四半期に漸く、+7.5%に戻しました。消費者物価指数（CPI）が、2013年7月の+2.7%から2014年6月に+2.3%に低下したのに対し、生産者物価指数（PPI）の下げ幅が、2013年7月の-2.3%に対し、2014年6月に-1.1%に縮小しました。

香港株式市場は、グローバル株式市場を下回り、市場全般の指標である香港ハンセン総合指数が+11.2%、ハンセン中国企業株指数（H株指数）が+11%、ハンセン中国関連企業株指数（レッドチップ指数）が+8.46%でした。

また、ハンセン大型株指数のリターンは、ハンセン中型株指数（+9.9%）とハンセン小型株指数（+8.8%）を上回る+11.7%でした。

香港市場と中国市場は、2013年第4四半期に、力強いパフォーマンスを収めました。米国の雇用市場の回復と国内経済の回復が、事前予想に届きませんでした。2014年年央の中国本土（オンショア）の銀行間市場で、流動性や与信の収縮が回復に転じたことや、堅調に推移するグローバルな株式市場、米連邦準備制度理事会（Fed）の量的緩和縮小の先送りが、追い風となりました。

2013年第4四半期のパフォーマンスも、引き続き堅調でした。市場がハト派と認めるジャネット・イエレン氏の米Fed新議長就任が承認され、中国政府が11月半ばの共産党第18回党大会の後で国有企業の全体的な改革を発表したことに加え、米Fedが債券買入れ額を12月から縮小し始める一方、失業率が6.5%を割り込んでも金利を低位で据え置くことと約束したことが、市場を支えました。

グローバル株式市場と、香港・中国株式市場は、アルゼンチン、トルコとインドの通貨危機を背景に、2014年始めに調整し、信用スプレッドが大幅に拡大しました。一方、初の米国議会証言に臨んだジャネット・イエレン氏が、米国の景気回復が完全な状況からほど遠いと述べ、超金融緩和政策が今後も続くことを受け止められると、市場は信頼を取り戻しました。

2014年第2四半期に、中国の経済成長が減速を示唆し始めると、市場では特定の目的を定めた具体的な景気刺激策の導入への期待が高まりました。2014年6月には、農業セクターや中小企業に対する銀行の預金準備率の引き下げ等、対象を具体的に絞った景気刺激政策が開始されました。

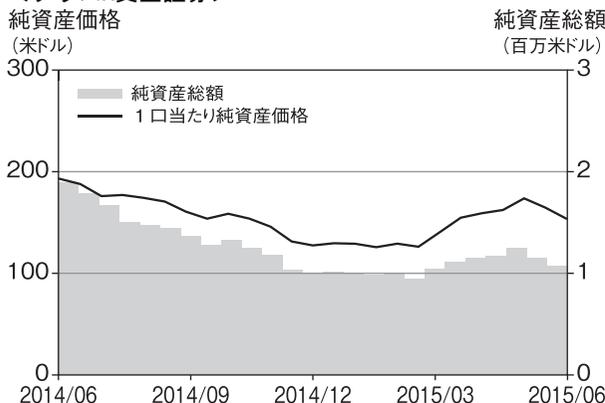
当期のファンドは、天然ガス販売／公益事業、アップストリームの天然ガス探鉱および開発、電気通信機器および各種の特殊事情（担保価値の大幅な低下）のオーバーウエイトを続けました。ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は35%上昇し（米ドル・ベース）、主要指数すべてのパフォーマンスを大幅に上回りました。

中国の主要な社会および経済改革が初期段階に突入し、今後、新たな改革や内容の拡充が行われると見込まれます。また、グローバルな観点では、米F e dによる量的緩和策（QE）の打ち切りと金利の正常化が市場を左右する鍵となりそうです。ファンドは、これらを勘案し、今後もボトムアップ・アプローチを徹底し、次の会計年度内において政治・経済面の各種の大きな流れの中で実績を上げると予想される業種セクターや割安感のある企業の選別に努めます。

(2) 当期の運用の経過等

1口当たり純資産価格等の推移について

<クラスA受益証券>



第9期末の1口当たり純資産価格

193.17米ドル

第10期末の1口当たり純資産価格

153.79米ドル
(分配金額：該当事項はありません。)

騰落率

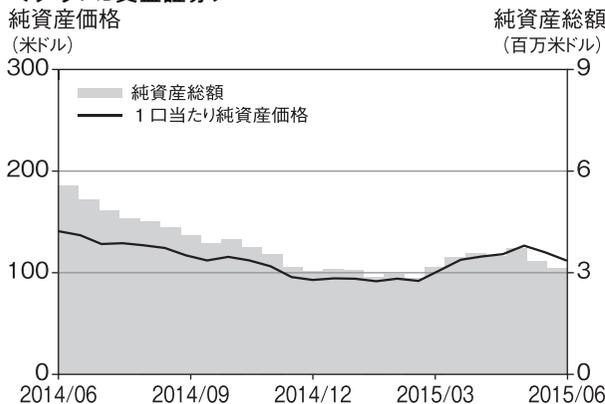
-20.39%

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。なお、当期において、ファンドに分配金の支払実績はありません。

(注2) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。以下同じです。

(注3) ファンドにベンチマークは設定されていません。以下同じです。

<クラスB受益証券>



第9期末の1口当たり純資産価格

140.80米ドル

第10期末の1口当たり純資産価格

112.10米ドル
(分配金額：該当事項はありません。)

騰落率

-20.38%

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

1口当たり純資産価格に影響を及ぼした主な要因は、米国上場株式のNetwork CNの株価の大幅な調整、上場予定銘柄として投資したGrand Vision Communicationsの評価損、2015年1月に行われたイギリスのNaibu Globalの取引停止による株価の大幅な下落でした。

分配金について

該当事項はありません。

投資環境について

当期の香港株式市場と中国株式市場は大きく変動しました。2014年6月30日現在、中国CIS指数が2,156.1ポイント、ハンセン総合指数が3,179.5ポイントでした。中国CIS指数は、借入金利の低下と中国国内の証拠金貸付規制の緩和を背景に約148.5%上昇し、2015年6月に、2008年1月の過去最高値を上回る5,380.4ポイントを付けました。ハンセン総合指数も、中国の非常に堅調な市場モメンタムを追い風に、2015年4月に、2007年12月の過去最高値を上回る4,029.6ポイントを付けました。その後、両指数揃って調整し、それぞれ16.9%と9.9%値下がりし、4,473ポイントと3,630.8ポイントで2015年6月末を迎えました。同期間の米ドル指数のパフォーマンスも不安定で、79.78ポイントから19.7%高い95.53ポイントに上昇し、2015年3月には、2003年4月の過去最高値を上回る100.39ポイントを付けました。MSCIワールド指数で測定した世界の株価は相対的に安定推移し、当期のリターンは2.1%でした。米国国債10年物利回りと欧州国債10年物利回りは、2.516%から2.333%と1.252%から0.77%に、それぞれ低下しました。

ポートフォリオについて

当期は、上場予定銘柄のGrand Visionon Communications、取引停止中のNaibu Global、期限満了前のFortune Oilの不確定価格受領権（CVR）、市場で売買できないNetwork CNとGrenn Dragon GASを除くすべての銘柄を売却しました。

投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄は以下の通りです。

順位	銘柄	投資比率 (%)
1	CPE I L.P.	91.62
2	CPE II L.P.	8.74

(3) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.3%	ファンド資産の管理・運用業務
受託報酬	ファンドの純資産総額に対して最高年率0.1%（毎月最低1,600米ドル） ファンドの登録事務代行業務に関して、年3,000米ドルを超えない額	ファンドの受託業務、登録・名義書換業務の代行業務、登録事務代行業務、管理事務代行業務および保管業務
代行協会員報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.2%	1口当たり純資産価格の公表、日本の法令・規則で要求される書類の提出・配布等の業務
販売報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.5%	口座内でのファンドの事務手続き、運用報告書等各種書類の送付、購入後の情報提供等
その他の費用(当期)	3.26%	監査報酬、弁護士報酬およびその他費用

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率および金額を記しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

2 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記会計年度末および第10会計年度中における各月末の純資産の推移は次のとおりです。

<クラスA受益証券>

	純資産総額		純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第1会計年度末 (2006年6月末日)	20,842,422.29	2,319,553,177	101.77	11,326
第2会計年度末 (2007年6月末日)	27,384,531.07	3,047,624,463	170.97	19,027
第3会計年度末 (2008年6月末日)	8,633,542.19	960,826,910	134.09	14,923
第4会計年度末 (2009年6月末日)	5,367,572.06	597,357,095	97.60	10,862
第5会計年度末 (2010年6月末日)	5,415,977.20	602,744,103	134.42	14,960
第6会計年度末 (2011年6月末日)	4,870,308.83	542,016,670	149.34	16,620
第7会計年度末 (2012年6月末日)	3,325,413.58	370,085,277	115.31	12,833
第8会計年度末 (2013年6月末日)	2,719,836.16	302,690,566	142.66	15,877
第9会計年度末 (2014年6月末日)	1,889,556.82	210,288,778	193.17	21,498
第10会計年度末 (2015年6月末日)	1,071,020.56	119,193,878	153.79	17,115
2014年7月末日	1,665,596.17	185,364,198	176.03	19,590
8月末日	1,474,885.47	164,140,004	174.30	19,398
9月末日	1,357,544.02	151,081,074	160.71	17,885
10月末日	1,317,953.27	146,675,019	158.67	17,658
11月末日	1,182,446.44	131,594,464	145.96	16,244
12月末日	1,003,498.46	111,679,344	127.49	14,188
2015年1月末日	1,002,956.34	111,619,011	129.15	14,373
2月末日	1,003,541.69	111,684,155	129.22	14,381
3月末日	1,043,943.85	116,180,511	140.39	15,624
4月末日	1,150,238.95	128,010,093	159.18	17,715
5月末日	1,254,775.57	139,643,973	173.82	19,344
6月末日	1,071,020.56	119,193,878	153.79	17,115

(注1) 純資産総額および純資産価格は、募集目論見書に従って計算される各月の最終営業日時点の数値です。これは、毎年会計年度末時点および中間期末時点で、香港会計基準に従って作成される財務書類において表示されている数値とは異なることがあります。以下同様。

(注2) 米ドルの円貨換算は、2017年4月28日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝111.29円）によります。以下同じです。

<クラスB受益証券>

	純資産総額		純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第2会計年度末 (2007年6月末日)	26,174,018.06	2,912,906,470	119.65	13,316
第3会計年度末 (2008年6月末日)	27,667,672.81	3,079,135,307	96.14	10,699
第4会計年度末 (2009年6月末日)	25,340,618.44	2,820,157,426	72.83	8,105
第5会計年度末 (2010年6月末日)	20,897,681.88	2,325,703,016	97.94	10,900
第6会計年度末 (2011年6月末日)	17,577,167.13	1,956,162,930	108.80	12,108
第7会計年度末 (2012年6月末日)	10,649,158.00	1,185,144,794	84.00	9,348
第8会計年度末 (2013年6月末日)	8,061,415.52	897,154,933	103.98	11,572
第9会計年度末 (2014年6月末日)	5,550,755.33	617,743,561	140.80	15,670
第10会計年度末 (2015年6月末日)	3,117,183.86	346,911,392	112.10	12,476
2014年7月末日	4,825,444.92	537,023,765	128.31	14,280
8月末日	4,516,808.51	502,675,619	127.04	14,138
9月末日	4,089,397.09	455,109,002	117.14	13,037
10月末日	3,994,159.96	444,510,062	115.66	12,872
11月末日	3,550,545.39	395,140,196	106.39	11,840
12月末日	3,053,871.11	339,865,316	92.93	10,342
2015年1月末日	3,074,660.67	342,178,986	94.14	10,477
2月末日	2,954,661.04	328,824,227	94.19	10,482
3月末日	3,173,175.83	353,142,738	102.33	11,388
4月末日	3,556,688.86	395,823,903	116.03	12,913
5月末日	3,709,229.02	412,800,098	126.69	14,099
6月末日	3,117,183.86	346,911,392	112.10	12,476

(2) 分配の推移

<クラスA受益証券>

分配基準日	分配落日	1口当り分配金	
		米ドル	円
2006年6月29日	2006年6月30日	15	1,669

<クラスB受益証券>

該当事項なし。

(3) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度における販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の発行済口数は次のとおりです。

<クラスA受益証券>

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (自 2005年6月30日 至 2006年6月30日)	272,921 (272,921)	68,126 (68,126)	204,795 (204,795)
第2会計年度 (自 2006年7月1日 至 2007年6月30日)	40,655 (40,655)	85,274 (85,274)	160,176 (160,176)
第3会計年度 (自 2007年7月1日 至 2008年6月30日)	1,867 (1,867)	97,658 (97,658)	64,385 (64,385)
第4会計年度 (自 2008年7月1日 至 2009年6月30日)	6,900 (6,900)	16,291 (16,291)	54,994 (54,994)
第5会計年度 (自 2009年7月1日 至 2010年6月30日)	4,585 (4,585)	19,288 (19,288)	40,291 (40,291)
第6会計年度 (自 2010年7月1日 至 2011年6月30日)	5 (5)	7,683 (7,683)	32,613 (32,613)
第7会計年度 (自 2011年7月1日 至 2012年6月30日)	2,340 (2,340)	6,113 (6,113)	28,840 (28,840)
第8会計年度 (自 2012年7月1日 至 2013年6月30日)	0 (0)	9,775 (9,775)	19,065 (19,065)
第9会計年度 (自 2013年7月1日 至 2014年6月30日)	0 (0)	9,283 (9,283)	9,782 (9,782)
第10会計年度 (自 2014年7月1日 至 2015年6月30日)	0 (0)	2,818 (2,818)	6,964 (6,964)

(注1) ()内の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。以下同様。

(注2) 上記口数は毎年会計年度末の最終営業日時点で算出された数値であり、会計年度末における最終営業日までの取引すべてを反映している毎年会計年度の財務書類において表示されている数値とは異なることがあります。以下同様。

<クラスB受益証券>

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第2会計年度 (自 2006年7月1日 至 2007年6月30日)	220,219 (220,219)	1,473 (1,473)	218,746 (218,746)
第3会計年度 (自 2007年7月1日 至 2008年6月30日)	158,502 (158,502)	89,463 (89,463)	287,785 (287,785)
第4会計年度 (自 2008年7月1日 至 2009年6月30日)	132,845 (132,845)	72,671 (72,671)	347,959 (347,959)
第5会計年度 (自 2009年7月1日 至 2010年6月30日)	19,833 (19,833)	154,416 (154,416)	213,376 (213,376)
第6会計年度 (自 2010年7月1日 至 2011年6月30日)	3,845 (3,845)	55,669 (55,669)	161,552 (161,552)
第7会計年度 (自 2011年7月1日 至 2012年6月30日)	1,140 (1,140)	35,922 (35,922)	126,770 (126,770)
第8会計年度 (自 2012年7月1日 至 2013年6月30日)	0 (0)	49,244 (49,244)	77,526 (77,526)
第9会計年度 (自 2013年7月1日 至 2014年6月30日)	0 (0)	38,103 (38,103)	39,423 (39,423)
第10会計年度 (自 2014年7月1日 至 2015年6月30日)	0 (0)	11,616 (11,616)	27,807 (27,807)

(注) クラスB受益証券は、2007年2月5日から運用を開始しました。

(4) 純資産額計算書

(2015年6月30日現在)

	米ドル (IVを除く)	円 (IVを除く)
I. 資産総額	4,285,943.40	476,982,641
II. 負債総額	97,738.98	10,877,371
III. 純資産総額 (I - II) (サブ・ファンド全体)	4,188,204.42	466,105,270
III-1. 純資産総額 (クラスA受益証券)	1,071,020.56	119,193,878
III-2. 純資産総額 (クラスB受益証券)	3,117,183.86	346,911,392
IV-1. 発行済口数 (クラスA受益証券)	6,964口	
IV-2. 発行済口数 (クラスB受益証券)	27,807口	
V-1. 純資産価格 (III-1 / IV-1) (クラスA受益証券)	153.79	17,115
V-2. 純資産価格 (III-2 / IV-2) (クラスB受益証券)	112.10	12,476

3 ファンドの経理状況

FC C 上場期待中国株ファンド

- a. 本書記載のFC C 上場期待中国株ファンドの邦文の財務書類（以下「邦文の財務書類」といいます。）は、香港財務報告基準に準拠して作成された原文の財務書類（以下「原文の中間財務書類」といいます。）を管理会社が翻訳したものです。これは、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号）第131条第5項ただし書きの適用によるものです。
- b. 原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいいます。）の監査を受けていません。
- c. 邦文の財務書類には、原文の財務書類中の米ドル表示の金額について円換算額が併記されています。日本円への換算には、2017年4月28日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1米ドル=111.29円の為替レートが使用されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

(1) 貸借対照表

FC C 上場期待中国株ファンド 財政状態計算書

	2015年6月30日現在		2014年6月30日現在	
	米ドル	千円	米ドル	千円
資産				
流動資産				
損益を通じて公正価値で測定される金融資産	4,203,149	467,768	7,443,476	828,384
前払金及びその他未収金	2	0	7,449	829
銀行預金	82,793	9,214	67,371	7,498
資産合計	<u>4,285,944</u>	<u>476,983</u>	<u>7,518,296</u>	<u>836,711</u>
負債				
流動負債				
未払費用及びその他未払金	89,739	9,987	77,984	8,679
未払買戻代金	4,196,205	466,996	317,366	35,320
負債合計	<u>4,285,944</u>	<u>476,983</u>	<u>395,350</u>	<u>43,999</u>
資本				
受益者に帰属する純資産	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>7,122,946</u>	<u>792,713</u>

(2) 損益計算書

FC C 上場期待中国株ファンド
包括利益計算書

2015年6月30日終了年度

	2015年		2014年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
収益				
その他の収入	17	2	21	2
受取配当	10,226	1,138	—	—
損益を通じて公正価値で測定される金融資産 及び金融負債に係る純（損失）／利益	(1,190,329)	(132,472)	3,408,678	379,352
外国為替純利益	—	—	896	100
純（損失）／利益 合計	<u>(1,180,086)</u>	<u>(131,332)</u>	<u>3,409,595</u>	<u>379,454</u>
費用				
管理報酬	14,609	1,626	28,521	3,174
受託、管理事務代行及び保管報酬	28,549	3,177	27,453	3,055
販売報酬及び代行協会員報酬	34,088	3,794	66,549	7,406
監査報酬	63,300	7,045	61,830	6,881
弁護士及び専門家報酬	46,008	5,120	21,599	2,404
その他の営業費用	27,123	3,019	20,159	2,243
受託会社等変更費用	—	—	72,175	8,032
営業費用合計	<u>213,677</u>	<u>23,780</u>	<u>298,286</u>	<u>33,196</u>
包括利益 合計	<u>(1,393,763)</u>	<u>(155,112)</u>	<u>3,111,309</u>	<u>346,258</u>

FC C 上場期待中国株ファンド
受益者に帰属する純資産変動計算書

	2015年		2014年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
受益者に帰属する純資産の期首残高	<u>7,122,946</u>	<u>792,713</u>	<u>10,666,421</u>	<u>1,187,066</u>
受益証券買戻にかかる支払金	<u>(5,729,183)</u>	<u>(637,601)</u>	<u>(6,654,784)</u>	<u>(740,611)</u>
受益証券の売買による純減	<u>(5,729,183)</u>	<u>(637,601)</u>	<u>(6,654,784)</u>	<u>(740,611)</u>
包括（損失）／利益 合計	<u>(1,393,763)</u>	<u>(155,112)</u>	<u>3,111,309</u>	<u>346,258</u>
受益者に帰属する純資産の期末残高	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>7,122,946</u>	<u>792,713</u>

4 投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2005年5月25日
	投資信託契約終了日	2015年6月30日

投資信託契約終了時の状況		
資産総額	4,285,943.40米ドル	
負債総額	97,738.98米ドル	
純資産総額	4,188,204.42米ドル	
受益権口数	クラスA受益証券	6,964口
	クラスB受益証券	27,807口
1口当たり償還金 ^(注)	クラスA受益証券	153.79米ドル
	クラスB受益証券	112.10米ドル

(注)「投資信託契約終了時の状況」における1口当たり償還金は、ファンドの信託終了日である2015年6月30日現在の1口当たり純資産価格を表示しており、実際の1口当たり償還金とは異なります。各クラスの1口当たり最終償還金合計額は、クラスA受益証券は130.32米ドル、クラスB受益証券は94.99米ドルでした。2015年6月30日現在の各クラスの1口当たり純資産価格（クラスA受益証券は153.79米ドル、クラスB受益証券は112.10米ドル）との差異は、主に投資対象銘柄の価格の下落の他、清算費用の見積り額と実際に支払った金額に相違があったことによるものです。

<クラスA受益証券>

区分	投資信託契約締結当初 (当初募集期間中の募集金額)	投資信託契約終了時	差引増減
受益権口数	182,231口	6,964口	-175,267口
元本額	18,223,100.00米ドル	1,071,020.56米ドル	-17,152,079.44米ドル

<クラスB受益証券>

区分	投資信託契約締結当初 (当初募集期間中の募集金額)	投資信託契約終了時	差引増減
受益権口数	183,192口	27,807口	-155,385口
元本額	18,319,200.00米ドル	3,117,183.86米ドル	-15,202,016.14米ドル

毎計算期末の状況
 <クラスA受益証券>

計算期	元本額 (米ドル)	純資産総額 (米ドル)	純資産価格 (米ドル)	1口当たり分配金	
				金額 (米ドル)	分配率 (%)
第1期	18,223,100.00	20,842,422.29	101.77	15.00	14.74
第2期	20,842,422.29	27,384,531.07	170.97	—	—
第3期	27,384,531.07	8,633,542.19	134.09	—	—
第4期	8,633,542.19	5,367,572.06	97.60	—	—
第5期	5,367,572.06	5,415,977.20	134.42	—	—
第6期	5,415,977.20	4,870,308.83	149.34	—	—
第7期	4,870,308.83	3,325,413.58	115.31	—	—
第8期	3,325,413.58	2,719,836.16	142.66	—	—
第9期	2,719,836.16	1,889,556.82	193.17	—	—
第10期	1,889,556.82	1,071,020.56	153.79	—	—
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				68.79	6.89

(注1) 「信託期間中1口当たり総収益金」は「毎計算期末の状況」に表示された1口当たり分配金の合計額に、「投資信託契約終了時の状況」に表示された1口当たり償還金の額を加算した額から1口当たり元本額を控除した金額です。以下同じです。

(注2) 信託期間中1口当たり年平均収益率 (%) = {(1口当たり総収益金) / (信託期間 × 1口当たり元本額)} × 100

<クラスB受益証券>

計算期	元本額 (米ドル)	純資産総額 (米ドル)	純資産価格 (米ドル)	1口当たり分配金	
				金額 (米ドル)	分配率 (%)
第2期	18,319,200.00	26,174,018.06	119.65	—	—
第3期	26,174,018.06	27,667,672.81	96.14	—	—
第4期	27,667,672.81	25,340,618.44	72.83	—	—
第5期	25,340,618.44	20,897,681.88	97.94	—	—
第6期	20,897,681.88	17,577,167.13	108.80	—	—
第7期	17,577,167.13	10,649,158.00	84.00	—	—
第8期	10,649,158.00	8,061,415.52	103.98	—	—
第9期	8,061,415.52	5,550,755.33	140.80	—	—
第10期	5,550,755.33	3,117,183.86	112.10	—	—
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				12.10	1.44

(注) クラスB受益証券は、2007年2月5日から運用を開始しました。

5 お知らせ

償還日以降の経過についてご報告申し上げます。

2015年6月末から2017年3月末までのCSI300指数は、2014年第4四半期から2015年第2四半期にかけて市場バブルの調整が続いたことが響いて22.7%低下し、ハンセン総合指数も8.8%低下しました。

2015年7月に各クラスの1口当たりの償還中間金として、FC C 上場期待中国株ファンドクラスA受益証券107.65米ドル、FC C 上場期待中国株ファンドクラスB受益証券78.47米ドルをお支払いしました。

2015年7月から10月にかけて、Green Dragon Gasの全保有株（76,591株）とNetwork CNの保有株一部（22,900株）を市場で売却いたしました。2016年4月から5月までの期間に、Network CNの残りの全保有株（213,100株）を、1株当たりの平均金額0.0422米ドルで、市場で売却しました。2016年3月には、Fortune OilのCVRが期間満了を迎えましたが、トリガー事由の条件が充足されず、CVRの対価が支払われませんでした。2017年1月に、数か月間の交渉の末、シンガポールで認可を取得している上場予定銘柄の投資信託に、非上場のGrand Vision Communicationsの全保有株（300株）を100,000米ドルで売却いたしました。Naibu Global は2015年に上場廃止となり、その後も売却先を模索しておりましたが、第三者への売却活動に更なる時間と費用がかかることが懸念されたため、無価値で処分いたしました。

全ての資産の売却または処分が完了いたしましたので、2017年5月に各クラスの1口当たりの償還金残額として、FC C 上場期待中国株ファンドクラスA受益証券22.67米ドル、FC C 上場期待中国株ファンドクラスB受益証券16.52米ドルをお支払いしました。

各クラスの1口当たりの最終償還金合計額^(注)は、FC C 上場期待中国株ファンドクラスA受益証券130.32米ドル、FC C 上場期待中国株ファンドクラスB受益証券94.99米ドルとなりました。

(注) ファンドの信託終了日である2015年6月30日現在の1口当たり純資産価格（FC C 上場期待中国株ファンドクラスA受益証券は153.79米ドル、FC C 上場期待中国株ファンドクラスB受益証券は112.10米ドル）との差異は、主に投資対象銘柄の価格の下落の他、清算費用の見積り額と実際に支払った金額に相違があったことによるものです。