

中国人民元マネジメント債券ファンド(毎月決算型) 最近の基準価額の下落について

平素より、「中国人民元マネジメント債券ファンド(毎月決算型)」をご愛顧賜り、誠にありがとうございます。

世界経済や欧州の債務問題の先行きに対する不透明感などの要因から、投資家のリスク回避姿勢が強まり、9月全般にわたり中国の社債市場は下落しました。2011年9月1日～2011年10月3日の中国人民元マネジメント債券ファンド(毎月決算型)の騰落率※は-9.81%となり、2011年10月3日の基準価額は8,020円となりました。

かかる中、当ファンドが投資している外国投資信託「CCBI China Value Bond Fund」受益証券(以下、「投資先ファンド」といいます)の運用会社である建銀国際アセット・マネジメント社(CCBI、以下「CCBI」といいます)から最近の基準価額の下落に関してコメントを受領しましたので、ご覧ください。

※騰落率を算出する基準価額は、信託報酬控除後、課税前分配金再投資基準価額です。上記騰落率は、実際の投資家利回りとは異なります。

＜当ファンドの特色＞

■中国の債券に投資しインカム・ゲインの獲得をめざすとともに、人民元のノン・デリバブル・フォワード取引(以下、「NDF取引」といいます)等を行い、信託財産の中長期的な成長をめざします。

■中国関連発行体が発行する人民元建て以外の社債を中心に、人民元建て以外の中国の国債・金融債などに投資することもあります。

■基本的に米ドル建ての中国債券に投資するとともに、ほぼ同額程度の人民元のNDF取引(人民元買い/米ドル売り)を行い、実質的に人民元のNDF相場の影響を受けるポジションを作ります。

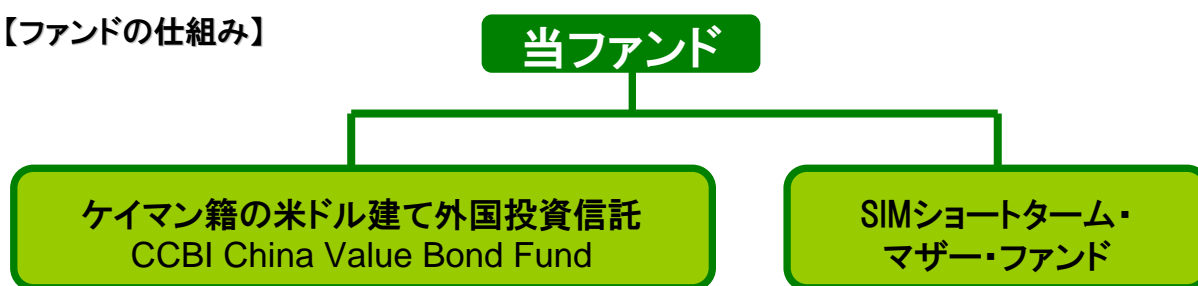
(米ドル建て以外の債券の場合も同様に、原則として、人民元買いのNDF取引を行います。)

■実質的な運用は「CCBI China Value Bond Fund」(以下、「投資先ファンド」といいます)への投資を通じて行います。

(当ファンドはファンド・オブ・ファンズです。)

■実質的に組入れる外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。

【ファンドの仕組み】



当資料は、新生インベストメント・マネジメント株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資収益を示唆・保証するものではありません。ファンドは、値動きのある資産(また、外貨建て資産の場合、この他に為替変動リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンド運用による損益は、すべて投資信託をご購入される受益者のみなさまに帰属します。取得のお申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご理解の上、ご自身でご判断ください。投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また元本や利回りの保証はありません。販売会社が登録金融機関の場合は、証券会社と異なり、投資者保護基金の補償の対象ではありません。投資信託のお申込み時には購入時手数料、ならびに運用期間中は運用管理費用(信託報酬)等がかかります。

<CCBIからのコメント(2011年10月3日現在)>**1. 状況**

中国社債市場の直近の下落は世界経済の先行きに対する不透明感と欧州の債務問題に起因しているものです。CCBIでは、銀行(特に欧州の銀行)が手元の資金を確保するために、アジア向けのエクスポージャーを縮小したことが主な要因と考えています。さらに、ファンドマネージャー(主に欧米のヘッジファンド)は直近2、3週間、止むを得ずアジアの持ち高を減らしているとみています。主要な市場参加者は中国の高利回り債に保守的になり、以前と比較してディーラーの提示する買値と売値の価格差が広がりました。そのため、市場は流動性が低い状態となり、中国の社債市場は大幅な下落に見舞われました。相対的なバリュエーションの観点からは、CCBIでは他の地域と比較して中国企業の社債は割安な水準であるとみています。

2. 下落幅の大きかった銘柄について**【恒大地産集団(エバーグランデ・リアルエステート・グループ、以下「エバーグランデ」)】**

中国銀行業監督管理委員会が、複数の信託会社に対して不動産開発会社である緑城中国控股(グリーンタウン・チャイナ)の親会社や子会社に対するエクスポージャーを報告するよう指示したとの報道が嫌気されたため、不動産セクター全体が売られ、9月1日から9月28日の期間に大手不動産開発会社であるエバーグランデの株価は39.3%下落しました。さらに、不動産開発業者が積極的に値引きを行っているとの噂も広まり、不動産セクターに対する市場心理はさらに悪化しました。同期間にハンセン不動産・建設指数は22.6%下落しました。

CCBIの調査では、エバーグランデの2011年8月までの先行販売を含む売上高は600億元(2011年度の目標の71%)に達しており、2011年6月時点の流動比率は約175%でした。また、信託から借入しているローンの利率は11~12%であり、負債総額の10%程度であると推測されます。一方、土地担保貸付銀行からの借入コストは業界平均が15~20%であるのに対して10%程度と不動産開発業者の中で最低の水準となっています。

株価の大幅下落による割安感と土地担保貸付銀行からの借入コストが低水準であることなどから、CCBIでは、エバーグランデの株式と債券の直近の下落は極端に弱気な市場心理とクレジットリスクの過大評価により引き起こされた、行き過ぎた下落であるとみています。

【恒鼎実業(ヒディリ・インダストリー・インターナショナル・ディベロップメント、以下「ヒディリ」)】

鉱山会社であるヒディリの株価は9月1日から9月28日の間に41.3%下落しました。同期間のハンセン・エネルギー指数は中国の二大石油企業である中国石油化工(シノペック)と中国石油天然気(ペトロチャイナ)の株価に下支えされ、10.6%の下落に止まりました。それ以外の、主な鉱山関連銘柄は9%~25%下落しました。

市場では2013年に償還予定の17億元の転換社債の資金手当てに注目が集まりました。CCBIでは、生産量の増加により2012年と2013年には力強いキャッシュフローを見込めることから、それまでに25億元ある国内銀行のクレジットラインを使用していなければ、資金不足に陥るリスクは小さいとみています。

<CCBIからのコメント(2011年10月3日現在)>

【人和商業控股(レンハー・コマーシャル・ホールディングス、以下「レンハー」)】

不動産開発会社であるレンハーの株価は9月1日から9月28日の期間に37.9%下落しました。2011年6月時点で、レンハーの負債比率は約61%であり、2011年と2012年に返済を必要とする借り入れは2,900万元と1,670万元です。そのため、CCBIでは、レンハーの流動性ポジションは非常に良好であるとみています。CCBIでは、市場が投資家や小売業者に対してショッピングセンターなどの小売店舗用のスペースを販売するというレンハーのビジネスモデルを考慮せず、他の住宅開発業者と同様のリスク評価の観点から捉えているため、結果としてリスクを過大に評価しているとみています。

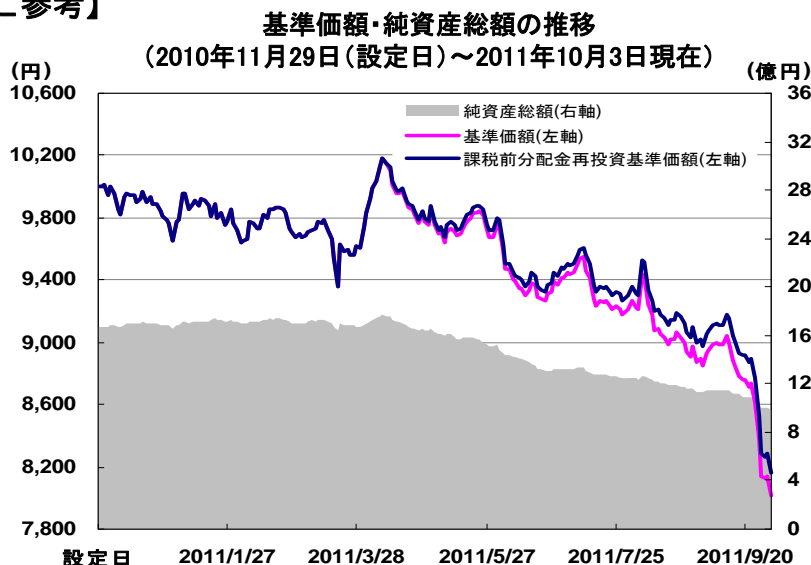
3. 今後の見通しと投資方針

CCBIでは、ここ1ヶ月の中国社債の価格下落はグローバル市場全体が安全資産に資金が流入するというリスク回避の動きによるもので、欧州の債務問題と世界経済のネガティブな見通しによる影響を受けた結果であると考えています。

CCBIでは、ポートフォリオで保有している銘柄は既にファンダメンタルズを反映した価格となっているとみています。大きく下落した銘柄は、短期的に中国の流動性が逼迫している状況やそれらの銘柄の長期的な信用力が不安視され、リスク資産から資金が流出した結果、価格調整を余儀なくされました。今後、中国経済をこれ以上悪化させないために、中国政府は逼迫している流動性を緩和させるだろうとみています。

CCBIでは、保有する全銘柄の市場動向、キャッシュフロー状況などを含め全体を注意深くみていきます。市場が反発した場合はポジションを減らすなど、価格の変動を利用してトレーディングの機会を伺っていく予定です。

【ご参考】



- * 基準価額は、信託報酬控除後、信託財産留保額控除前、課税前です。
- * 上記グラフは過去の実績であり、将来の運用成果をお約束するものではありません。
- * 「課税前分配金再投資基準価額」とは、基準価額に各収益分配金(課税前)を、その分配が行われる日に全額再投資したと仮定して算出したものであり、当社が公表している基準価額とは異なります。

当資料は、新生インベストメント・マネジメント株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資収益を示唆・保証するものではありません。ファンドは、値動きのある資産(また、外貨建て資産の場合、この他に為替変動リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンド運用による損益は、すべて投資信託をご購入される受益者のみなさまに帰属します。取得のお申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご理解の上、ご自身でご判断ください。投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また元本や利回りの保証はありません。販売会社が登録金融機関の場合は、証券会社と異なり、投資者保護基金の補償の対象ではありません。投資信託のお申込み時には購入時手数料、ならびに運用期間中は運用管理費用(信託報酬)等がかかります。

【投資リスク】投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。

当ファンドの主なリスクは以下のとおりです。

*以下に記載するリスクおよび留意点は当ファンドのリスクおよび留意点を完全に網羅しておりませんのでご注意ください。ファンドのリスクは以下に限定されるものではありません。

当ファンドは、組入れた有価証券等の値動きにより、基準価額が大きく変動することがあり、投資元本を割込むことがあります。

1.価格変動リスク(金利変動リスク)

当ファンドは、主として投資信託証券を通じて公社債に投資します。公社債の価格は、一般的には金利が低下した場合は上昇し、金利が上昇した場合は下落します。また発行体が財政難や経営不安となった場合などは大きく下落したり、倒産等に陥った場合などは無価値となる場合もあります。実質的に組入れた公社債の価格の下落は基準価額が下がる要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。また当ファンドは、先進国の債券に比べ、市場規模や取引量が比較的小さい国・地域の公社債を実質的な投資対象としますが、そうした公社債の価格は大きく変動することがあります。さらに流動性が低いため、想定する債券価格と乖離した価格で取引しなければならない場合などがあり、そうしたことが基準価額の下落要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

2.為替変動リスク

当ファンドは、実質的に外貨建て資産に投資しますので、投資した資産自体の価格変動のほか、当該資産の通貨の円に対する為替レートの変動の影響を受け、基準価額が大きく変動し、投資元本を割込むことがあります。為替レートは、各国の経済・金利動向、金融・資本政策、為替市場の動向など様々な要因で変動します。また当ファンドは、先進国の金融商品市場に比べ、市場規模や取引量が比較的小さい国・地域を実質的な投資対象としますが、そうした国・地域の為替相場は大きく変動することがあります。さらに、流動性が低いため、想定する為替レートと乖離したレートで取引を行わなければならない場合などがあり、それらのことが基準価額の下落要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

3.カントリーリスク

当ファンドは、実質的に海外の資産に投資します。このため、投資対象国・地域の政治・経済、投資規制・通貨規制等の変化により、基準価額が大きく変動することがあり、投資元本を割込むことがあります。特に新興国は、先進国と比較して、一般的には経済基盤が脆弱であるため、経済状況等の悪化の影響が大きくなり、そのため金融商品市場や外国為替市場に大きな変動をもたらすことがあります。また政治不安などが金融商品市場や外国為替市場に大きな変動をもたらすことがあります。先進国と比較し、経済状況が大きく変動する可能性が高く、外部評価の悪化や経済危機等が起こりやすいリスクもあります。さらに大きな政策転換、規制の強化、政治体制の大きな変化、テロ事件などの非常事態により、金融商品市場や外国為替市場が著しい悪影響を被る可能性があります。自然災害の影響も大きく、より大きなカントリー・リスクを伴います。

4.信用リスク

当ファンドは、実質的に組入れた有価証券等の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに対する外部評価の変化等により基準価額が影響を受け、投資元本を割込むことがあります。特に新興国は先進国に比べ、発行者の経営・財務状況の急激な悪化や経営不安・破綻が起こりやすいリスクがあります。

5.その他

金融商品取引所等の取引停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情がある場合等は、受付を中止することやあるいは既に受付けた注文を取消すことがありますのでご注意ください。また投資信託に関する法令、税制、会計制度などの変更によって、投資信託の受益者が不利益を被るリスクがあります。人民元のNDF(ノン・デリバラブル・フォワード)市場の動きは、人民元の直物為替市場の動きと異なり、場合により逆方向となることもありますのでご注意ください。NDFの価格は需給や市場参加者の期待等によって変動するため、中国の国内金利と米ドル金利の金利差から想定される水準とは大きく乖離することがあります。

当資料は、新生インベストメント・マネジメント株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資収益を示唆・保証するものではありません。ファンドは、値動きのある資産(また、外貨建て資産の場合、この他に為替変動リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンド運用による損益は、すべて投資信託をご購入される受益者のみなさまに帰属します。取得のお申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご理解の上、ご自身でご判断ください。投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また元本や利回りの保証はありません。販売会社が登録金融機関の場合は、証券会社と異なり、投資者保護基金の補償の対象ではありません。投資信託のお申込み時には購入時手数料、ならびに運用期間中は運用管理費用(信託報酬)等がかかります。

【お申込みメモ】投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。

ファンド名	中国人民元マネジメント債券ファンド(毎月決算型)
商品分類	追加型投信/海外/債券
当初設定日	2010年11月29日(月)
信託期間	原則として、2020年11月10日までとします。 ※受益者に有利であると認めるときは、受託会社と合意のうえ、信託期間を延長できます。
決算日	原則として、毎月10日(休業日の場合は翌営業日)とします。
購入・換金 申込不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入および換金のお申込みはできません。 ●ニューヨークの銀行休業日およびその前営業日 ●香港の銀行休業日およびその前営業日 ●シンガポールの銀行休業日およびその前営業日
申込締切時間	午後3時までに、販売会社が受付けた分を当日のお申込み分とします。
購入・換金単位	販売会社が定める単位とします。
収益分配	年12回の決算時に、原則として収益の分配を行います。 ※分配金を受け取る「一般コース」と自動的に再投資される「自動けいぞく投資コース」があります。 なお、どちらか一方のコースのみのお取扱いとなる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額(当該基準価額に、0.5%の率を乗じて得た額)を控除した価額とします。
換金代金 課税関係 (個人の場合)	原則として換金申込受付日から起算して、7営業日目からお申込みの販売会社でお支払します。 課税上は株式投資信託として取扱われます。収益分配時の普通分配金、換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。

お客様には以下の費用をご負担いただきます。

【直接にご負担いただく費用】

購入時手数料	購入価額に3.675%(税抜3.5%)を上限として、販売会社が独自に定める率を乗じて得た額とします。
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に0.5%の率を乗じて得た額をご換金時にご負担いただきます。

【信託財産で間接にご負担いただく費用】

運用管理費用 (信託報酬)等	純資産総額に対して年率1.7895%程度(税込) *当ファンドの運用管理費用(信託報酬):年率1.0395%(税抜0.99%)、投資先ファンドの運用管理費用(信託報酬):年率0.75%を合算したものがお客さまに実質的にご負担いただく費用の概算値です。
その他費用・手数料	当ファンドからは、財務諸表監査に関する費用等の諸費用、信託事務の処理に要する諸費用等、投資先ファンドからは保管報酬、事務処理に要する諸費用、組入る有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料およびファンド設立費用等が支払われます。 ※「その他の費用・手数料」は、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

なお、お客さまにご負担いただく費用等の合額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

当資料は、新生インベストメント・マネジメント株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資収益を示唆・保証するものではありません。ファンドは、値動きのある資産(また、外貨建て資産の場合、この他に為替変動リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンド運用による損益は、すべて投資信託をご購入される受益者のみなさまに帰属します。取得のお申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご理解の上、ご自身でご判断ください。投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また元本や利回りの保証はありません。販売会社が登録金融機関の場合は、証券会社と異なり、投資者保護基金の補償の対象ではありません。投資信託のお申込み時には購入時手数料、ならびに運用期間中は運用管理費用(信託報酬)等がかかります。

【委託会社、その他関係法人】

委託会社	新生インベストメント・マネジメント株式会社(設定・運用等) 03-6880-6448 (受付時間:営業日の9時~17時) ホームページアドレス: http://www.shinsei-investment.com/ 登録番号 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第340号 加入協会 社団法人投資信託協会 社団法人日本証券投資顧問業協会 協会会員番号 第011-01067号					
受託会社	株式会社りそな銀行(信託財産の管理等)					
販売会社	下記参照(募集・換金の取扱い・目論見書の交付等)					
(2011年10月4日現在)						
金融商品取引業者名 (五十音順)		登録番号	日本証券業協会	(社)日本証券投資顧問業協会	(社)金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
安藤証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第1号	○		○	
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	
香川証券株式会社	金融商品取引業者	四国財務局長(金商)第3号	○			
株式会社新生銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○		○	
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152号	○			
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○		○	
三田証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第175号	○		○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○		○	

当資料は、新生インベストメント・マネジメント株式会社で作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資収益を示唆・保証するものではありません。ファンドは、値動きのある資産(また、外貨建て資産の場合、この他に為替変動リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンド運用による損益は、すべて投資信託をご購入される受益者のみなさまに帰属します。取得のお申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご理解の上、ご自身でご判断ください。投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また元本や利回りの保証はありません。販売会社が登録金融機関の場合は、証券会社と異なり、投資者保護基金の補償の対象ではありません。投資信託のお申込み時には購入時手数料、ならびに運用期間中は運用管理費用(信託報酬)等がかかります。