

追加型投信／海外／株式

JPMチャイナ・ アクティブ・オープン

第 13 期 交付運用報告書 (決算日：2016年12月19日)

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「JPMチャイナ・アクティブ・オープン」は、去る12月19日に第13期の決算を行いました。

当ファンドは中国・香港の株式を実質的な主要投資対象として運用を行い、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的とします。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

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。

<お問い合わせ先>

JPMorgan・アセット・マネジメント

TEL 03-6736-2350

(受付時間は営業日の午前9時～午後5時)

<http://www.jpmorganasset.co.jp/>

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。上記ホームページのフッターにある「運用報告書（全体版）」より遷移する画面で、該当のファンドの該当の日付を選択することにより閲覧することができます。

第13期末（2016年12月19日）	
基準価額	37,702円
純資産総額	1,668百万円
第13期 (作成対象期間：2015年12月18日～2016年12月19日)	
騰落率	△7.2%
分配金（税込）合計	0円

(注) 騰落率は収益分配金（税込）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

(注) 当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注) 「JPMチャイナ・アクティブ・オープン・マザーファンド（適格機関投資家専用）」は以下「チャイナ・アクティブ・オープン・マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

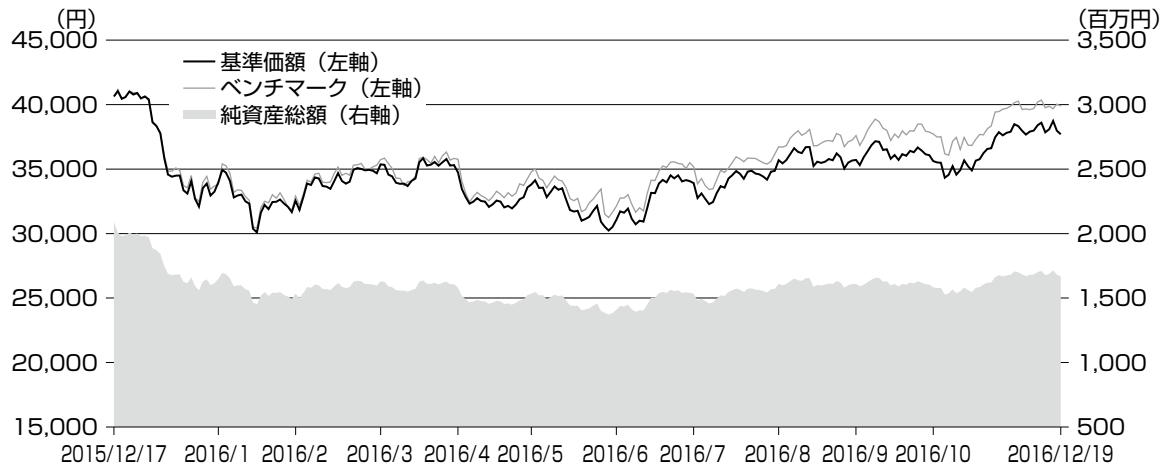
JPモルガン・アセット・マネジメント

〒100-6432 東京都千代田区丸の内2丁目7番3号
東京ビルディング

運用経過の説明

◎基準価額等の推移

(2015年12月18日～2016年12月19日)



期首：40,637円

期末：37,702円 (既払分配金 (税込) 0円)

騰落率： △7.2%

(注) 基準価額は、信託報酬控除後です (以下同じ)。

(注) ベンチマークはMSCIチャイナ・インデックス (税引後配当込み、円ベース) です (以下同じ)。

(注) ベンチマークは、前期まで設定時を10,000として指数化していましたが、当期よりグラフの始点の日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

(注) MSCIチャイナ・インデックスは、MSCI Inc.が発表しております。同インデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しております。MSCIチャイナ・インデックス (税引後配当込み、円ベース) は、同社が発表したMSCIチャイナ・インデックス (税引後配当込み、米ドルベース) を委託会社にて円ベースに換算したものです (以下同じ)。

◎基準価額の主な変動要因

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れた結果、マザーファンドで保有する保険銘柄が世界的な金利低下を背景に投資利回りが低下し収益が圧迫されると懸念されたことや、薬価下落が嫌気された薬品銘柄を保有していたことなどが基準価額を押し下げました。

◎ 1万口当たりの費用明細

(2015年12月18日～2016年12月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	644 (305)	1.835 (0.869)	(a)信託報酬＝〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率 投信会社 投資判断、受託会社に対する指図等の運用業務、目 論見書、運用報告書等の開示資料作成業務、基準価 額の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(販 売 会 社)	(305)	(0.869)	販売会社 受益者の口座管理業務、換金代金等の支払い業務、 交付運用報告書の交付業務、購入後の投資環境等の 情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価
(受 託 会 社)	(34)	(0.098)	受託会社 信託財産の記帳・保管・管理業務、委託会社からの 指図の執行業務、信託財産の計算業務、およびこれ らに付随する業務の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	27 (26)	0.076 (0.075)	(b)売買委託手数料＝ $\frac{\text{〔期中の売買委託手数料〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$ 有価証券の取引等の仲介業務およびこれに付随する業務の対価 として証券会社等に支払われる手数料
(投 資 信 託 証 券)	(0)	(0.001)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	30 (30)	0.085 (0.085)	(c)有価証券取引税＝ $\frac{\text{〔期中の有価証券取引税〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$ 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(投 資 信 託 証 券)	(0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	110 (103)	0.315 (0.293)	(d)その他費用＝ $\frac{\text{〔期中のその他費用〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$ 保管費用 外貨建資産の保管業務の対価として受託会社の委託 先である保管銀行等に支払われる費用
(監 査 費 用)	(8)	(0.021)	監査費用 信託財産の財務諸表の監査業務の対価として監査法 人に支払われる費用
(そ の 他)	(0)	(0.001)	
合 計	811	2.311	
期中の平均基準価額は、35.081円です。			

(注) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、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まず。

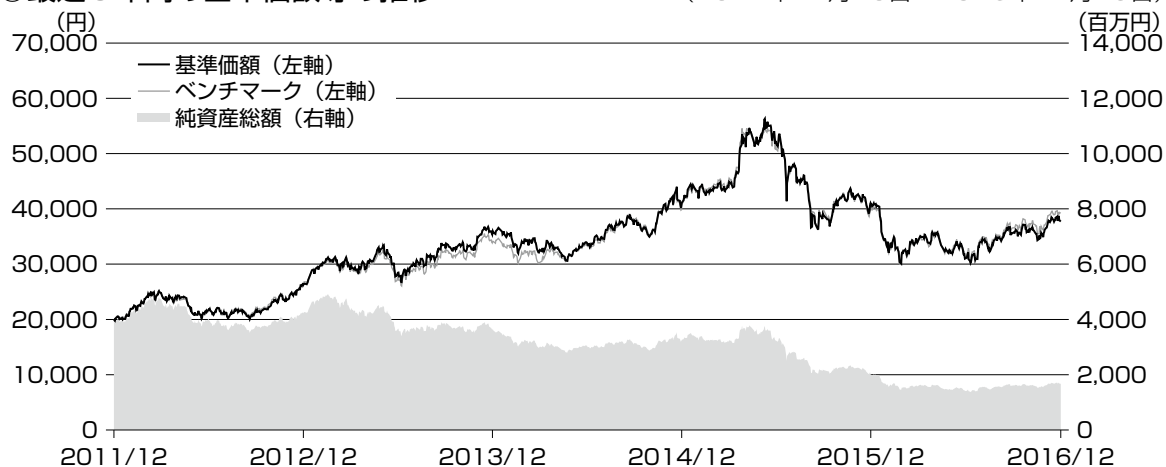
(注) 各項目の円未満は四捨五入です。

(注) 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。

(注) 投資信託証券とは投資信託受益証券及び投資証券の総称です(以下同じ)。

◎最近5年間の基準価額等の推移

(2011年12月20日～2016年12月19日)



(注) ベンチマークは、前期まで設定時を10,000として指数化していましたが、当期よりグラフの始点の日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

	2011年12月19日 決算日	2012年12月17日 決算日	2013年12月17日 決算日	2014年12月17日 決算日	2015年12月17日 決算日	2016年12月19日 決算日
基準価額 (円)	20,093	26,352	35,645	40,139	40,637	37,702
期間分配金合計 (税込) (円)	-	0	0	0	0	0
基準価額騰落率 (%)	-	31.2	35.3	12.6	1.2	△7.2
ベンチマーク騰落率 (%)	-	31.3	29.1	16.8	0.5	△1.9
純資産総額 (百万円)	3,930	4,252	3,652	3,191	2,089	1,668

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てです。

[投資環境]

○中国圏株式市況

MSCIチャイナ・インデックス (価格指数、現地通貨ベース) は下落しました。

- ◆2015年12月にFRB (米連邦準備制度理事会) が利上げに踏み切りましたが、発表された声明文などで利上げのペースが緩やかになると言及した点などが好感され、12月末にかけて底堅い展開となりました。
- ◆2016年1月に入ると、人民元が対米ドルで下落し、資本流出懸念が高まったことなどから株価は急落したものの、2月後半から4月にかけては、原油価格の反発やECB (欧州中央銀行) による追加金融緩和に加え、米国の利上げペースが鈍化するとの見方が広がったことなどから、投資家心理が改善し、株価は上昇基調となりました。
- ◆5月に入ると、中国の経済成長が停滞しているとの懸念などから、株価は反落しましたが、下旬以降は堅調な原油相場が株価を下支えしたほか、米国の主要な経済指標が市場予想を上回ったことなどから投資家心理が改善し、6月に英国がEU (欧州連合) 離脱を選択したことも中国圏株式市場への影響は限定的となったことなどから、9月上旬にかけて上昇基調となりました。

◆9月中旬以降は、米国の利上げ観測や米国の大統領選挙を巡る市場の思惑などに左右される展開となった中、トランプ氏が勝利した結果を受けて、アジアなどの新興国市場から投資資金が流出するとの見方が広がったことなどから、期末にかけて軟調な展開となり、前期末比でも下落となりました。

○為替市況

全ての投資通貨が対円で下落した中、特にシンガポール・ドルが大きく下落しました。

[運用経過]

1) 基準価額の推移

○当ファンド：基準価額の騰落率は-7.2%となりました。

○組入ファンド：マザーファンドの基準価額の騰落率は-5.5%となりました。

2) 基準価額の主な変動要因

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れた結果、マザーファンドで保有する保険銘柄が世界的な金利低下を背景に投資利回りが低下し収益が圧迫されると懸念されたことや、薬価下落が嫌気された薬品銘柄を保有していたことなどが基準価額を押し下げました。

3) ポートフォリオについて

○当ファンド

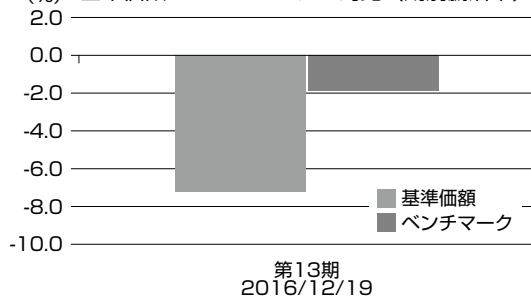
マザーファンドの受益証券を高位に組み入れました。

○マザーファンド

業績が堅調な自動車関連銘柄や、インターネット通販関連銘柄を中心に一般消費財・サービスの投資比率を引き上げました。一方、価格の過熱感から不動産引締め策が発表されたことなどを背景に不動産の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

(%) 基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



○当ファンド

ベンチマークの騰落率は-1.9%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。

○マザーファンド

ベンチマークの騰落率は-1.9%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。

▼主なマイナス要因

・当期は市場環境が不安定な中、組み入れ比率の大きかった消費関連の中小型株の株価が下落したことや、過熱症状となってきた不動産への抑制策が打ち出されたことを受けて主力の不動産関連銘柄が下落したことなどがマイナスに寄与し、ベンチマークを下回りました。

◎分配金

基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案し、無分配といたしました。留保益の運用につきましては、委託会社の判断に基づき元本と同一の運用を行います。

分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込)

項目	第 13 期
	2015年12月18日～2016年12月19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	29,477

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込)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) 円未満は切捨てです。当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の見通しと運用方針

◎今後の見通し

- ◆世界的な低金利環境が継続すると想定されていたことなどが、年初来でアジアなどの新興国債券・通貨そして株式市場への資金流入につながっていたと見られますが、米国の大統領選挙の結果を受けて米国経済への楽観的な見方が台頭したことなどから、投資資金が米国へと還流する動きとなっており、同市場は調整を余儀なくされています。また、トランプ氏が掲げる政策、特に保護貿易政策による新興国の輸出への悪影響が懸念されていることも足元の相場を不安定にさせていると見ています。
- ◆予想外の選挙結果であったことも相まって市場は過剰な反応を見せていますが、トランプ次期政権が今後現実的な政策を発表するに伴い市場は徐々に落ち着きを取り戻すものと考えます。特に保護貿易政策については、米国企業は世界に先駆けて、「海外で安く生産して国内で販売する」ことを目的に、アジアなどの新興国を中心に設備投資などを行いながら安い人件費を活用してグローバル・サプライチェーンを構築してきており、米国の製造業および消費者はその恩恵を多く受けてきたことから製造業の米国回帰は容易ではないと見ています。
- ◆中長期的には中国経済のGDP(国内総生産)成長率低下は不可避であると考えているものの、市場で懸念されていた大幅な下振れリスクは後退したと見ています。引き続き過熱感が懸念されている不動産市場や、人民元安が更に進んだことから中国国内からの資金流出懸念が再燃していることには注意が必要ですが、中国政府そして市場の焦点は経済成長の質と構造改革に移っており、その成否が中国株式市場全体のバリュエーション(株価評価)に大きな影響を与えていると考えています。経済構造改革の方向性は概ね正しい方向にあると評価しており、その恩恵を受けるセクターや銘柄に投資妙味があると見ています。

◎今後の運用方針

○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、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として運用を行います。

○マザーファンド

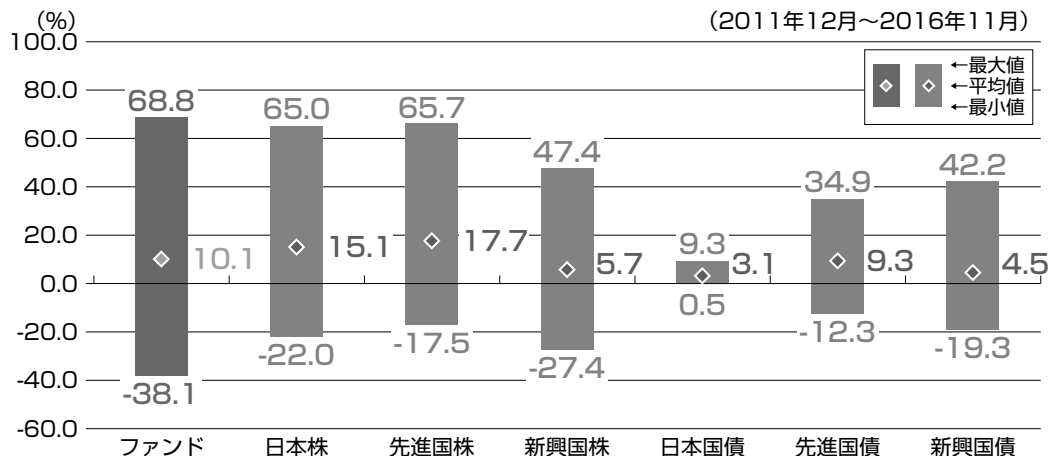
主として中国・香港の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指します。

当該投資信託の概要と仕組み

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	平成32年12月17日（休業日の場合は翌営業日）まで	
運用方針	マザーファンドを通じて、中国・香港の株式を実質的な主要投資対象として運用を行い、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的とします。	
主要投資 (運用) 対象	当ファンド	G I Mチャイナ・アクティブ・オープン・マザーファンド（適格機関投資家専用）受益証券を主要対象とします。
	マザーファンド	今後予想される中国の経済成長の恩恵を受ける中国・香港の企業の株式に主として投資します。
組入制限および 運用方法	当ファンド	ファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて運用を行います。原則として、為替ヘッジは行いません。株式への実質投資割合は、制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合は、制限を設けません。投資信託の受益権等の投資信託証券への実質投資割合は、ファンドの純資産総額の5%以下とします。
	マザーファンド	中国・香港を含むアジア地域の経済状況の分析を行い、銘柄選択に生かします。アジア地域における企業取材*を基に、成長性があり、かつ割安な銘柄を中心に投資します。 *企業取材とは、企業訪問、企業来訪、電話取材等を通じて、企業の情報を得ることをいいます。 運用プロセスは①企業の分析、②銘柄評価、③ファンドの構築です。 株式および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1回（原則として12月17日）決算日に基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して、分配金額を決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。	

ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較

年間騰落率(毎月末時点)の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。



(注)

- ファンドの年間騰落率(毎月末時点)は、毎月末とその1年前における基準価額を対比して、その騰落率を算出したものです。(月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。設定から1年未満の時点では算出されません。)
- 基準価額は、信託報酬控除後のものです。
- ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の毎月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
- 代表的な資産クラスの年間騰落率(毎月末時点)は、毎月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。(月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。)
- ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。
- 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

○代表的な資産クラスを表す指数

- 日本株・・・TOPIX(配当込み)
- 先進国株・・・MSCIコクサイ指数(配当込み、円ベース)
- 新興国株・・・MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)
- 日本国債・・・NOMURA-BPI(国債)
- 先進国債・・・シティ世界国債インデックス(除く日本、円ベース)
- 新興国債・・・JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル(円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジを行わないものとして算出されたものです。なお、MSCIコクサイ指数(配当込み、円ベース)およびMSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)は、委託会社に円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株東京証券取引所)が有しています。なお、ファンドは、(株東京証券取引所)により提供、保証または販売されるものではなく、(株東京証券取引所)は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

MSCIコクサイ指数およびMSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が発表しています。同インデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しています。MSCIコクサイ指数(配当込み、円ベース)およびMSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)は、同社が発表したMSCIコクサイ指数(配当込み、米ドルベース)およびMSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、米ドルベース)を委託会社に円ベースに換算したものです。

NOMURA-BPI(国債)は、野村證券株式会社が作成している指数で、当該指数に関する一切の知的財産権とその他一切の権利は野村證券株式会社に帰属しています。また、野村證券株式会社は、当該インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

シティ世界国債インデックスは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている債券インデックスであり、著作権はCitigroup Index LLCに帰属しています。

JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバルは、J. P. モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJ. P. モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しています。

当ファンドのデータ (2016年12月19日)

◎組入資産の内容

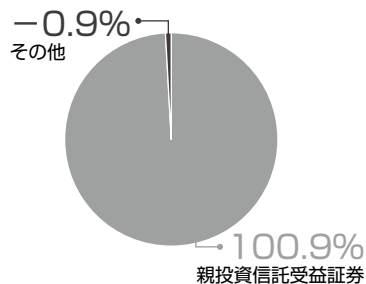
○組入ファンド等

チャイナ・アクティブ・オープン・マザーファンド	100.9	%
その他	△0.9	
組入銘柄数	1	銘柄

(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) その他は現金・預金・その他資産（負債控除後）です（以下同じ）。

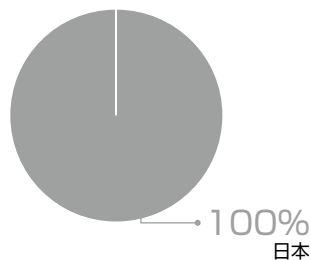
○資産別配分



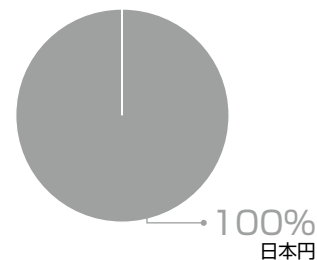
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分は発行国を表示しています。なお、当ファンドの実質的な投資内容は、次ページ以降をご参照ください。

○国別配分



○通貨別配分



◎純資産等

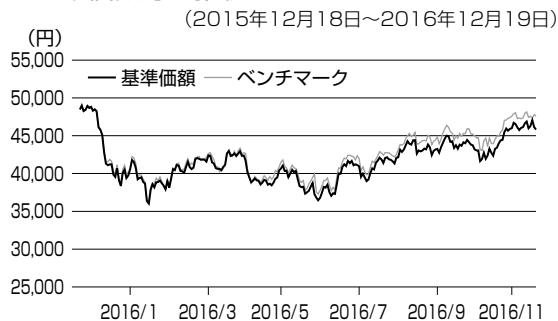
項 目	当期末
	2016年12月19日
純 資 産 総 額	1,668,577,570円
受 益 権 総 口 数	442,572,776口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額	37,702円

(注) 当期中における追加設定元本額は6,506,045円、同解約元本額は78,201,168円です。

◎組入上位ファンドの概要

◆チャイナ・アクティブ・オープン・マザーファンド (2016年12月19日)

○基準価額等の推移



(注) ベンチマークはMSCIチャイナ・インデックス (税引後配当込み、円ベース) です。

(注) ベンチマークは、前期まで設定時を10,000として指数化していましたが、当期よりグラフの始点の日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

○1万口当たりの費用明細

(2015年12月18日～2016年12月19日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (株 式) (投資信託証券)	32 (31) (0)	0.075 (0.074) (0.001)
(b) 有価証券取引税 (株 式) (投資信託証券)	36 (36) (0)	0.085 (0.084) (0.000)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	123 (123) (0)	0.292 (0.291) (0.001)
合 計	191	0.452

期中の平均基準価額は、42,240円です。

(注) 項目の概要については、前記当ファンドに投資している投資信託の運用報告書「1万口当たりの費用明細」をご参照ください。

(注) 各項目は簡便法により計算し、円未満は四捨五入です。

(注) 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。

(注) 投資信託証券とは、投資信託受益証券および投資証券の総称です (以下同じ)。

○組入上位10銘柄

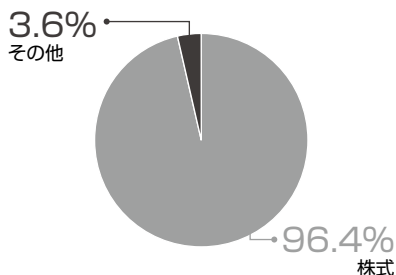
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
TENCENT HOLDINGS LIMITED	ソフトウェア・サービス	香港ドル	香港	10.0%
ALIBABA GROUP HOLDING LTD-SP ADR	ソフトウェア・サービス	米ドル	アメリカ	9.2
PING AN INSURANCE GROUP COMP OF CHINA-H	保険	香港ドル	香港	6.9
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION-H	銀行	香港ドル	香港	6.4
CHINA MERCHANTS BANK CO LTD-H	銀行	香港ドル	香港	5.8
CNOOC LTD	エネルギー	香港ドル	香港	5.5
CHINA MOBILE LTD	電気通信サービス	香港ドル	香港	4.4
CHINA TAIPING INSURANCE HOLDINGS COMPANY	保険	香港ドル	香港	3.1
JD COM INC-ADR	小売	米ドル	アメリカ	3.0
SINO BIOPHARMACEUTICAL LIMITED	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	香港ドル	香港	2.6
組入銘柄数			45銘柄	

(注) 国(地域)は発行国を表示しています。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しています。

(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

○資産別配分

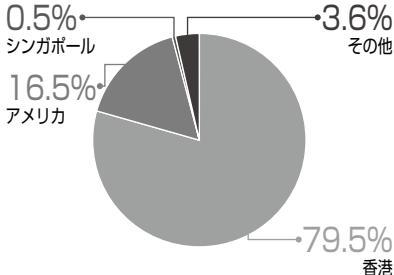


(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

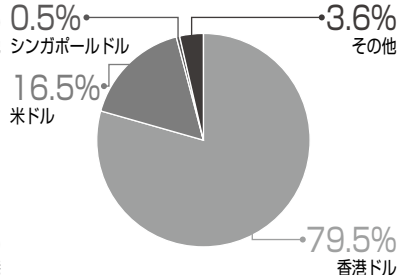
(注) その他は現金・預金・その他資産(負債控除後)です。

(注) 国別配分は発行国を表示しています。

○国別配分



○通貨別配分



余白

