

投資家の皆様へ

平成 23 年 9 月 29 日

S B I アセットマネジメント株式会社

S B I グレーターチャイナ C B ファンド

「直近のグレーターチャイナ地域の金融市場下落及び基準価額への影響について」

拝啓 時下ますますご清栄のこととお喜び申し上げます。

平素は S B I グレーターチャイナ C B ファンド（以下、「当ファンド」といいます）をご愛顧いただき、誠にありがとうございます。9 月 19 日から 23 日（以下、当期間といいます）におけるグレーターチャイナ地域の金融市場下落に関する要因と今後の見通しについて説明致します。

1. 市場動向

当期間中、グレーターチャイナ地域の株式市場は急落し、香港 H 株指数は▲11.9%、香港ハンセン指数は▲9.2%それぞれ下落しました。債券市場も大幅に下落し、バンクオブアメリカ・メリルリンチの調査によれば、投資適格社債の利回りは▲0.24%、高利回り社債の利回りは▲1.25%それぞれ上昇（債券価格は下落）しました。転換社債銘柄のバリュエーション（時価評価額）は、流動性の大幅な減少に伴い大きく低下し、全ての転換社債銘柄が一方向的に売られる偏った値動きとなりました。バンクオブアメリカ・メリルリンチ G 3 0 0 アジア C B 指数（日本を除く）は当期間中に▲3.3%下落しました。

2. 当ファンドの状況

上記の市場変動を受けて、当ファンドの 9 月 28 日の基準価額は前営業日比▲7.1%下落しました。

3. 市場が下落した要因等

当ファンドが高位に組入れるトリスケル C B ファンドクラス

A 受益証券（以下、「トリスケル C B ファンド」といいます）の運用担当者は、今回、グレーターチャイナ地域の金融市場が下落した主な背景と要因に関して、以下のようにコメントしています（①～②）。

- ① **投資家のリスク回避姿勢が強まりました**：投資家は、現金やより安全な米国国債へ資金をシフトさせていることから、債券、株式、商品を含む全ての資産クラスに売りが殺到

1

○本資料は、S B I アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。○本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。○投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。○投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。○お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。

しました。長期間にわたる欧州のソブリン（政府債務）の信認危機は、引き続き金融市場の低迷を長引かせています。なお、米国のマクロ経済指標が悪化していることから、米連邦準備理事会（FRB）による4,000億ドルの「オペレーション・ツイスト（短期債を売却し、期間が長めの米国国債を購入する公開市場操作）」は、金融市場に刺激を与えるものとはなりません。

- ② **不動産銘柄の急落が転換社債市場にも悪影響を与えました**：中国の不動産開発会社である緑城中国（グリーンタウン・チャイナ、香港上場）が信託会社の融資に関して金融当局に調査されているとの一部報道で下落した不動産株を背景に、転換社債市場では不動産関連銘柄が急落しました。また、そうした状況は、中国政府が不動産開発業者に対する信託会社の融資を将来的に規制するかもしれないといった懸念をもたらしました。

4. 当期間中の投資行動

当ファンドが高位に組入れるトリスケル CBファンドの運用担当者は、当期間中の投資行動に関して、以下のようにコメントしています。

当期間中の投資行動に関しては、流動性が低下しており、売買がほとんど出来ない状況となっていることから、非常に少なくなりました。当期間中の前半には、トリスケル CBファンドのキャッシュ・ポジション（現金残高）を高めるために、比較的適正に近い価格が付いていた銀泰百貨（ケイマン諸島、インタイム デパート、小売）の転換社債を売却しました。市場の変動率が非常に大きくなっていることから、トリスケル CBファンドのポートフォリオが市場価格の大幅な変動に対してヘッジが効くように、転換社債のコール・オプションと原株式のヘッジ売りを組み合わせた取引に集中しています。原株式のヘッジ売りポジション（持ち高）について、価格変動に合わせてヘッジをし直すりヘッジを行うことで、ある程度の収益の確保を実現させることが出来ましたが、転換社債市場では処分売りが殺到したことから、転換社債銘柄のバリュエーション（時価評価額）低下を補うことが出来る程十分なものはなっていません。

5. 今後の見通し

上記の要因により、今後しばらくは、グレーターチャイナ地域の金融市場は変動率が高く、不安定な状態が続くと想定されます。

当ファンドが高位に組入れるトリスケル CBファンドの運用担当者は、今後の見通しに関して、以下のようにコメントしています。

ここ数カ月間で市場心理は大きく弱気に転換しました。投資家は皆、キャッシュ・ポジシ

○本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。○本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。○投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。○投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。○お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。

ョン（現金残高）を高め、リスク資産の残高を減らそうとしていることから、中期的には金融市場にさらなる下振れリスクがあるだろうと見ています。しかし、ここ2～3週間における急速かつ深刻な下落を考慮すれば、近いうちにテクニカル面での反発が見られるかもしれません。今のところ、市場については非常に慎重な姿勢を採っており、トリスケルCBファンドは投資残高を減少させた状況を維持し続けるでしょう。我々は、この大変な時期を乗り越え、トリスケルCBファンドのポートフォリオにおける投資残高を増加させる時期を待っています。

今後も、適時適切な運用を行なって参る所存です。何卒、ご支援のほど宜しくお願い申し上げます。

敬具

○本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。○本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。○投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。○投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。○お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。

《当ファンドのリスク》

当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、全て受益者に帰属します。

当ファンドの基準価額の主な変動要因としては以下のものがあります。基準価額の変動要因は以下に限定されるものではありません。

当ファンドの主なリスクは以下の通りです。

1) 転換社債（CB）の価格変動リスク

当ファンドが実質的に投資するCBの価格は、国内外の政治、経済、社会情勢の変化、転換対象となる株式の価格変動ならびに金利変動などの影響を受け変動するため、ファンドの基準価額が下落する要因となることがあります。一般的にCBの価格変動は、株式および公社債の両方の価格変動の特性を有します。そのため、株価変動の影響を受けるほか、一般的に金利が上昇した場合には価格が下落する債券価格の変動の影響を受け、基準価額が下落する可能性があります。

2) 特定業種・銘柄に集中するリスク

当ファンドが投資対象とする中国市場においては金融・不動産業等、特定業種の構成割合が高いため、当ファンドの組入銘柄も特定業種に集中する傾向があります。また、一般的にCBの価格は株価変動の影響を受け、特定業種の株価が大きく変動した場合にはCBの価格もその影響を受け、ファンドの基準価額が大幅に下落する要因となることがあります。

3) 為替変動リスク

外貨建資産への投資を行いますので為替変動リスクがあります。当ファンドは、直接投資を行う外貨建の投資信託に対し、為替ヘッジの比率を高位に保つことを基本としますが為替変動リスクを100%回避できるとは限りません。そのため、外国通貨に対する円高は、基準価額の下落要因に、外国通貨に対する円安は基準価額の上昇要因になることがあります。なお、トリスケルCBファンドは、米ドル建て資産以外に人民元建て資産等にも投資を行うため、為替変動の影響を受けます。また、当ファンドは為替動向、日米金利差等により、ヘッジ比率が低位となることもあります。

4) 流動性リスク

有価証券などを売買しようとする場合、流動性が乏しいために、有価証券などを希望する時期に、希望する価格で、希望する数量を売買することができないリスクがあります。当ファンドまたは当ファンドが投資する投資信託において特に流動性の低い有価証券などを売却

○本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。○本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。○投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。○投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。○お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。

する場合には、その影響を受け当ファンドの基準価額が下落する可能性があります。また、当ファンドが実質的な投資対象とするCBは、一般的に市場における流動性が相対的に低いため、市況動向等によっては大幅な安値での売却を余儀なくされる可能性があります。

5) 派生商品取引のリスク

当ファンドの主要投資対象である外国投資信託において、信用売り、株価指数先物取引などの派生商品に投資することがあります。これらの運用手法は、価格変動リスクを回避する目的等で用いられる場合がありますが、実際の価格変動が見通しと異なった場合には、基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

6) 信用リスク

投資対象債券の発行体が財政難、経営不振、その他の理由により、利息や元本があらかじめ決められた条件で支払われなくなる（債務不履行）またはそれが予想される場合には、当該債券の価格は大幅に下落（価格がゼロになることもあります。）し、ファンドの基準価額が下落する要因となることがあります。

7) カントリーリスク

一般的に有価証券への投資は、その国の政治・経済情勢、通貨規制、資本規制、税制等の要因によって影響を受けます。そのため、投資対象有価証券の発行国の政治、経済、社会情勢等の変化により、金融・証券市場が混乱し、資産価格が大きく変動することがあります。資産価格が下落した場合には、その影響を受け当ファンドの基準価額が下落する可能性があります。

《お客様に直接・間接にご負担いただく費用等》

■ 投資者が直接的に負担する費用

- ・購入時手数料 約定日に算出される基準価額に対して上限 3.675%（税抜 3.5%）
- ・信託財産留保額 約定日に算出される基準価額に対して 0.3%の率を乗じて得た額を、ご換金時にご負担いただきます。

■ 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

- ・信託報酬信託財産の純資産総額に対して年 1.302%（税抜 1.24%）
この他、投資対象ファンドであるトリスケル CBファンドの運用報酬（基本報酬）等は、当該ファンドの純資産総額に対して年 1.5%程度となりますので、これを含めた実質的な信託報酬は、当ファンドの信託財産の純資産総額に対して年 2.802%程度（概算）となります。なお、別途トリスケル CBファンドは成功報酬として 20%（ハイウォーターマーク方式）のフィーを徴収する他、監査費用・事務管理報酬等がかかりま

○本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。○本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。○投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。○投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。○お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。

す。

- ・その他の費用 当ファンドの監査費用、有価証券売買時に係る売買委託手数料、信託事務の諸費用等が信託財産から差し引かれます。投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認ください。※有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務の諸費用等については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。なお、監査費用は、将来、監査法人の契約等により変更となる場合があります。

※当該手数料等の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に依りて異なりますので、表示することができません。

《投資信託ご購入の注意》

- 投資信託をご購入の際は、必ず投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、もしくは同時にお受取りになり、内容をご確認ください。
- 投資信託は値動きのあるものであり、元本保証、利回り保証、および一定の運用成果の保証をするものではありません。したがって、運用実績によっては元本割れする可能性があります。
- 投資信託の基準価額の下落により損失を被るリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。
- 投資信託は預金ではなく、預金保険の対象ではありません。
- 銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は、投資者保護基金の支払対象ではありません。



商号等 S B I アセットマネジメント株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 311 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

○本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。○本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。○投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。○投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。○お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。