

ダイワ／バリュー・パートナーズ・チャイナ・イノベーター・ファンド

第9期の運用状況と今後の見通しについて

2023年5月15日

平素は、「ダイワ／バリュー・パートナーズ・チャイナ・イノベーター・ファンド」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは2023年5月12日に第9期の決算を迎えました。第9期の運用状況並びに今後の見通しについてまとめましたので、次ページ以降報告申し上げます。

なお第9期の収益分配金について基準価額の水準等を勘案した結果、分配を見送ることいたしました。

引き続きお引き立て賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

(ご参考) 当ファンドの分配方針は以下の通りです。

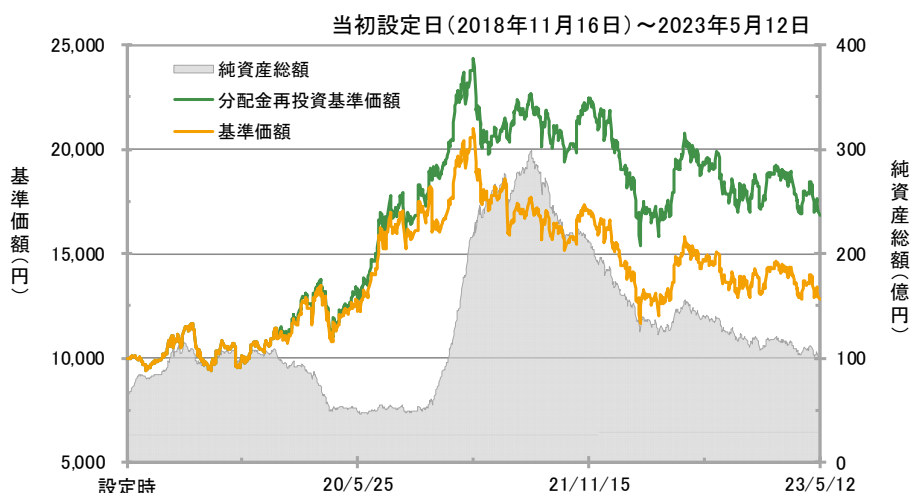
- ①分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とします。
- ②原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

■ 基準価額・純資産の推移 (2023年5月12日時点)

基準価額	12,809円
純資産総額	100億円

《分配の推移》(1万口当たり、税引前)

決算期	(年/月/日)	分配金
第1～4期	合計:	2,250円
第5期	(21/5/12)	1,700円
第6期	(21/11/12)	450円
第7期	(22/5/12)	0円
第8期	(22/11/14)	0円
第9期	(23/5/12)	0円
分配金合計額	設定来:	4,400円



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。

※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。

※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

※分配金は、決算の都度、収益分配方針に基づいて委託会社（大和アセットマネジメント）が決定しますので、将来の分配金について、あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金の変更あるいは分配金が支払われない場合もあります。

当期の市場環境：中国株式市場は米中対立が懸念されるも景気回復期待から上昇

2022年11月中旬以降の中国株式市場は、中国国内での新型コロナウイルス感染再拡大への懸念が重荷となり一時軟調となる場面があったものの、ゼロコロナ政策の撤廃に伴う経済活動再開や、米国の金融引き締めペース減速への期待感に加えて、当局によるテクノロジー企業への規制緩和や不動産業界に対する支援策が発表されたことが好感され、2023年1月末にかけて株価は大幅に上昇しました。3月下旬にかけては、偵察気球を巡る米中の対立や、3月初旬の全国人民代表大会(全人代)において発表された2023年の実質GDP(国内総生産)成長目標が5%と保守的であったことが市場参加者からの失望を誘い、軟調に推移しました。その後は、欧州との関係改善や景気回復への期待、良好な企業決算を背景に上昇基調で推移しました。

為替は、香港ドル、中国人民元ともに対円で下落しました。日本銀行による想定外の政策修正を受けて円高米ドル安が急速に進行したことや、信用不安の広がりから米国金利が大きく低下したことで、対円で軟調に推移しました。

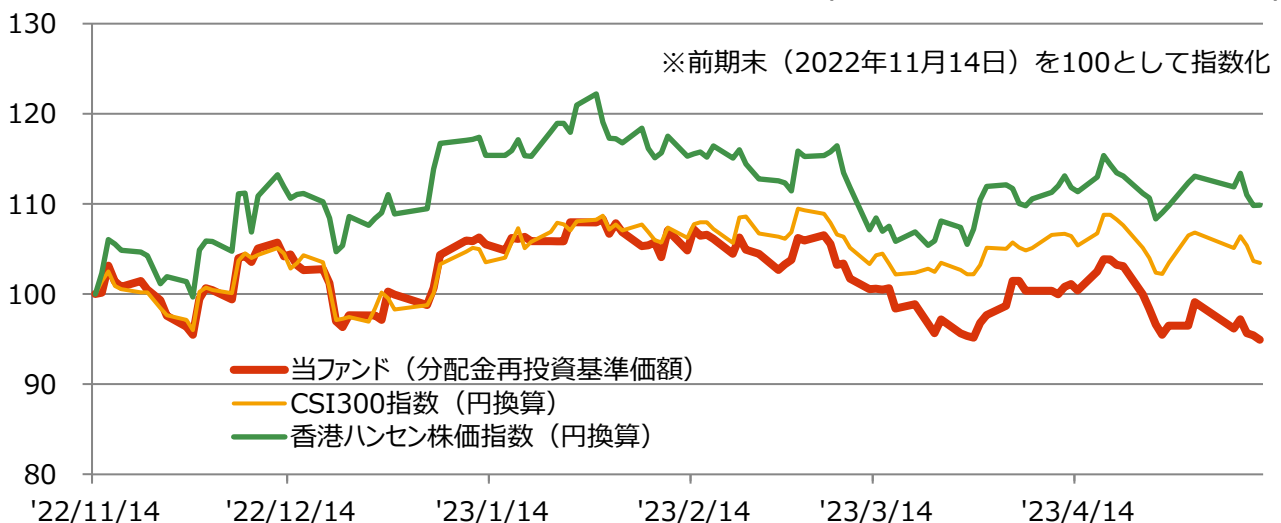
当期の運用状況：

当ファンドの基準価額は、中国株式市場は上昇基調で推移したものの、為替が円高となったことが重しとなり、おおむね横ばいで推移しました。中国当局からの規制緩和への期待感の高まりを背景にインターネット関連銘柄が堅調に推移した一方、太陽光発電市場の見通しが軟化したことや、米国主導の対中半導体輸出規制による国産化への影響が懸念されたことから半導体関連銘柄の下落が大きくなりました。ポートフォリオでは、目覚ましい発展を見せたことで世界的注目を集め、中国でも相次いで言語モデルがリリースされるなど、今後社会に浸透することが期待されることから、AI（人工知能）関連銘柄のウエートを引き上げました。

今後も幅広い分野で中国のイノベーション関連技術の導入が加速するとの見通しには変わりはなく、中長期的に業績が堅調であることが再確認されるにつれ、当ファンドの保有銘柄が市場で評価されると想定しています。

当ファンドと中国株式指数の推移

(2022年11月14日～2023年5月12日)



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています。※CSI300指数、香港ハンセン株価指数は、当ファンドのベンチマークではありません。※円換算は、前営業日の指数値に当日のわが国の対顧客電信売買相場の仲値を乗じて算出しています。※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

(出所) ブルームバーグ

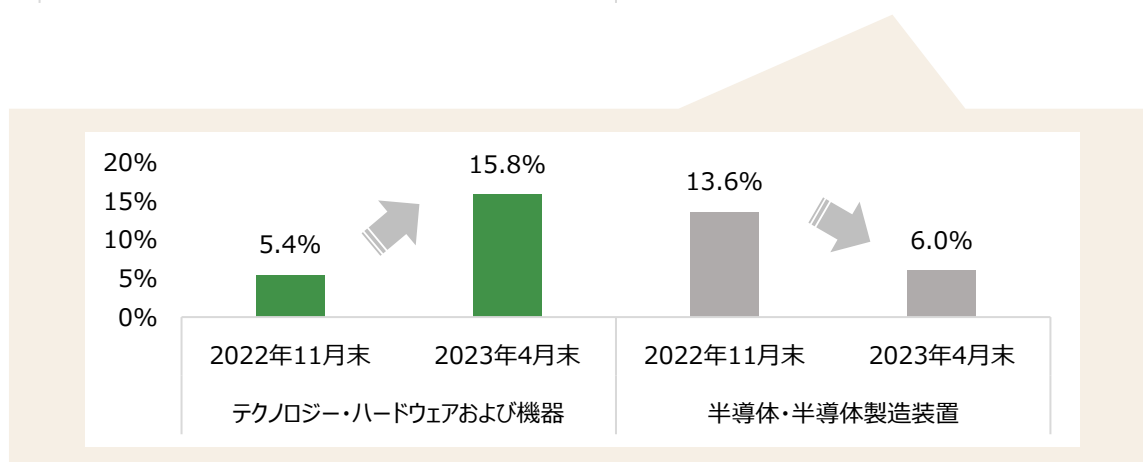
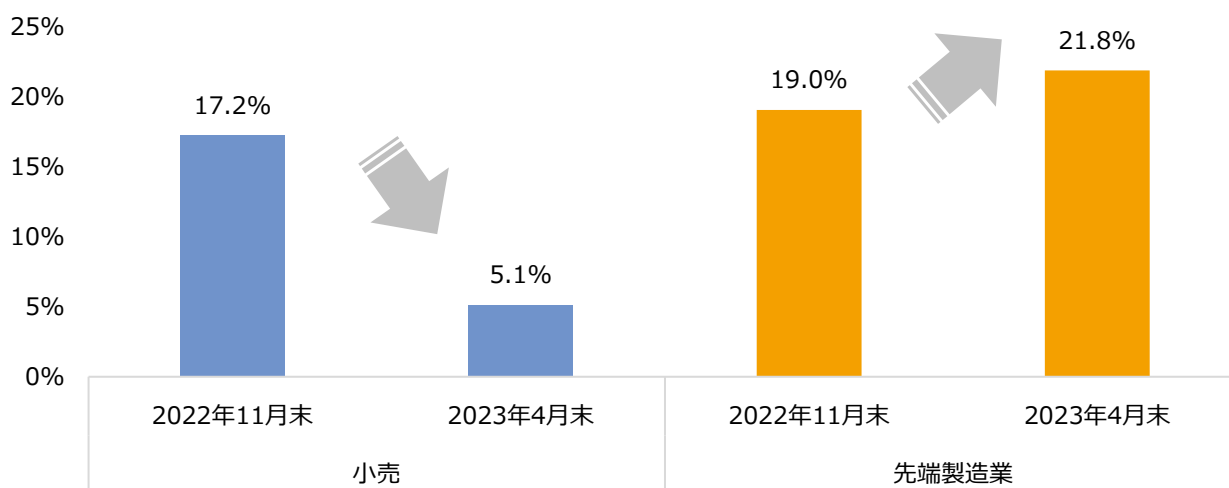
当期の運用経過

技術革新・政策面で追い風を受ける銘柄に注目

当期、ポートフォリオでは、中国国内における技術革新や脱炭素社会に向けた施策が進む中、政策面に加えて景気回復の恩恵を受けることが期待されるインターネットやハードウェア関連銘柄のウエートを高位に保ちました。先端製造業については、ハードウェア及びその部品に関連する銘柄のウエートを高めています。米ベンチャーが開発したAI（人工知能）の新モデルが性能の高さから世界的に注目を集めるなど、近年人工知能が急速に発展しています。中国においても言語モデルの開発が相次ぐ中、今後社会に浸透することが期待されることから人工知能に関連するAIデータセンター、中核となる部品など関連銘柄のウエートを引き上げました。半導体関連銘柄については、現在の株価が国産化政策を織り込んだ水準となったと判断し、一部利益確定を実施しました。

一方、小売関連銘柄については、Eコマース（電子商取引）大手の決算発表を受けて、業界内の競争激化による業績への影響が懸念されたことからウエートを引き下げました。

投資テーマ・業種別の組入比率の推移



※先端製造業：半導体・半導体製造装置とテクノロジー・ハードウェア及び機器。太陽電池、半導体や電子部品などに関連する企業が属する。

(出所) バリュース・パートナーズ提供データを基に大和アセットマネジメント作成

今後の市場見通しと運用方針

政策的な後押しが期待される脱炭素関連・先端製造業関連に注目

世界的な景気後退懸念や金融引き締め長期化など、外部環境には不透明感があるものの、ゼロコロナ政策の撤廃に伴う中国の経済再開は株式相場の支援材料になると考えています。しかしながら、米政府による中国の偵察気球撃墜などを背景に米中関係悪化への懸念が拡大しており、注視が必要だと考えています。2023年の実質GDP成長目標は保守的な範囲であるものの、中国経済の中長期的な成長に対しては引き続き明るい見通しを持っています。

当ファンドは、特定のセクターに特化せず、幅広い業種のイノベーション関連企業に投資を行っています。長期的に成長性の高いインターネット、ハードウェア、半導体、再生可能エネルギー、電気自動車の分野に焦点をあてています。現在は、主に以下のテーマに注目しています。

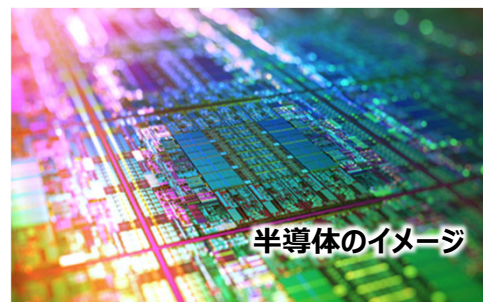
① 脱炭素

公害の抑止は、中国の持続的な経済発展にとって大きなテーマとなっています。持続可能な経済成長が実現できるよう、経済成長モデルを転換させ、脱炭素関連産業を発展させることが政策として重要視されつつあります。太陽光発電などの再生可能エネルギーや普及拡大が期待される電気自動車関連などに注目しています。



② 先端製造業

2021年3月に採択された「第14次5カ年計画（2021～25年）と2035年までの長期目標」（新5カ年計画）において、半導体技術におけるブレークスルーが目標として掲げられました。中国の半導体産業は、政府の国策に支えられ、国産化を強力に推し進めており、関連企業に注目をしています。加えて、電子機器に関しても、スマート家電やVR機器などの需要拡大見通しから、競争力があり付加価値の高い製品を提供する関連メーカーなどに注目しています。



中国がコア技術において欧米依存からの脱却を目指すなか、国策により後押しされる中国企業には、マーケットシェアの高いリーディングカンパニーが多く存在しています。そして、競争力の向上と高い利益成長の達成が可能だと考えています。今後も、成長ポテンシャルの高い銘柄に焦点をあて、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ってまいります。

ポートフォリオの状況（2023年3月末時点）

《バリュー・パートナーズ・チャイナAシェア・イノベーション・ファンド・エスピー（クラスZ）の資産構成》 ※比率は組入ファンドの純資産総額に対するものです。

※以下の資産構成は、バリュー・パートナーズ香港リミテッドの提供するデータを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

業種別構成		市場別構成		通貨別構成	
業種名	合計100.0%	市場名	合計100.0%	通貨名	合計100.0%
情報技術	26.0%	深センA株市場	47.8%	中国・人民元	71.2%
コミュニケーション・サービス	17.5%	香港市場	22.7%	香港ドル	23.2%
一般消費財・サービス	14.0%	上海A株市場	22.0%	米ドル	5.6%
金融	13.3%	米国市場	5.5%		
資本財・サービス	12.5%	現金等	1.9%		
ヘルスケア	5.7%				
素材	4.9%				
生活必需品	2.9%				
公益事業	1.3%				
-	-				
-	-				
現金等	1.9%				

組入上位10銘柄 合計51.0%

銘柄名	市場名	業種名	銘柄概要	比率
イースト・マネー・インフォメーション	深センA株市場	金融	金融・経済情報サービスのプラットフォームを運営し、株式や金融・経済に関する情報、およびデータ分析サービスを提供。中国資本市場の拡大に伴い、持続的な高成長が期待できる。	7.7%
テンセント・ホールディングス	香港市場	コミュニケーション・サービス	中国IT業界の最大手の一社。中国最大の対話アプリWeChat（ウィーチャット、微信）を持つほか、ゲーム事業、音楽、動画事業、広告事業、決済事業など多角的なビジネスを展開。	6.7%
マックスセンド・マイクロエレクトロニクス	深センA株市場	情報技術	高周波（RF）フロントエンドチップなどの電子部品の研究・開発・販売を行っている。同社の製品は、自動車やスマートフォン、インフラ等の分野に属する製品に活用される。	6.5%
ピンドウドウ・ホールディングス	米国市場	一般消費財・サービス	中国のEコマースプラットフォーム企業。食料品・衣料品・美容・電化製品など幅広い商品を提供し世界各地で事業展開。共同購入のシステムを持つ点が特徴。	5.5%
シノファイバー・テクノロジー	深センA株市場	素材	主に炭素繊維および炭素繊維織物の研究・開発・製造・販売を手掛ける。国内市場で主に事業を展開するとともに輸出入事業も行う。	4.9%
パイオテック	上海A株市場	情報技術	中国の大手半導体メーカー。半導体製造工程において薄膜を形成するのに使われるプラズマCVD装置を主力商品とし、中国国内マーケットを中心に売上を伸ばしている。	4.5%
バイドゥ	香港市場	コミュニケーション・サービス	中国最大のインターネット検索サイトを運営。検索の他に、動画配信サイトや自動車（EVや自動運転）など中長期的に成長が見込まれる事業も手掛ける。	4.5%
シェンジェン・イノバンス・テクノロジー	深センA株市場	資本財・サービス	工業自動制御製品の研究・開発・製造・販売を手掛ける。また、自動制御システム・ソリューションも提供。同社の製品は機器製造・省エネルギー・新エネルギー分野に属する製品に活用される。	4.0%
ウーハン・ジンツォー・エレクトロニクス・グループ	深センA株市場	情報技術	主にディスプレイ検査システムの研究・開発・製造・販売を手掛ける。主要製品には、ディスプレイ検査システムの他に半導体検査装置、新エネルギー検査装置などを有し、中国を中心に米国等にも拠点を置き、事業を展開している。	3.4%
ジョンジー・イノライト	深センA株市場	情報技術	ハイエンド光トランシーバーソリューションプロバイダー。主にハイエンド光トランシーバーモジュールの研究開発から販売までを手掛ける。	3.2%

※業種名は、原則としてS&PとMSCI Inc.が共同で作成した世界産業分類基準（GICS）によるものです。

※市場名は、バリュー・パートナーズ香港リミテッドの分類によるものです。

※上記データは、基準日時点（現地）のデータを記載しています。

※上記は組入銘柄の一部を紹介するものであり、個別銘柄の推奨を目的としたものではありません。

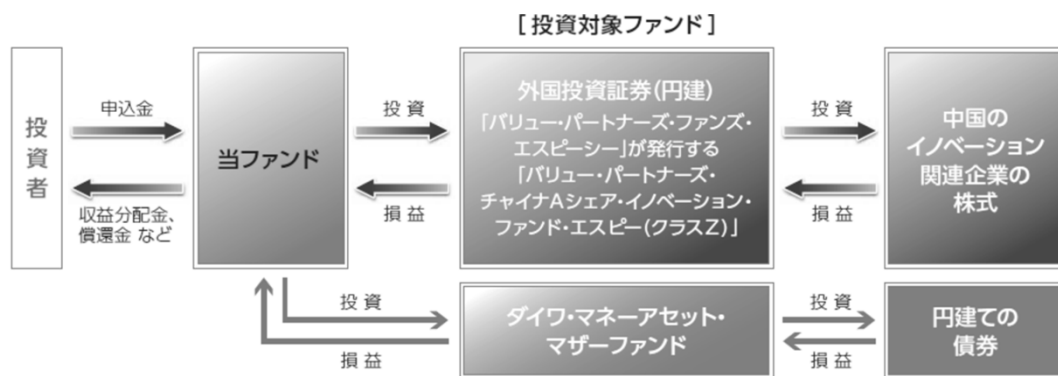
■ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

中国のイノベーション関連企業の株式に投資することにより、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

- 中国のイノベーション関連企業の株式に投資します。
※株式にはDR（預託証券）を含みます。
当ファンドにおける中国のイノベーション関連企業とは、以下①～④のうち、テクノロジー関連ビジネス、消費関連サービス、ヘルスケアビジネス、金融ビジネスなどの分野で革新的な企業をいいます。
①中国に主たる拠点を有している企業
②中国国内の株式市場に上場している企業
③収益の大部分を中国であげている企業
④主たるビジネスを中国で行なっている企業
- 中国株式の運用はバリュー・パートナーズ香港リミテッドが行ないます。
- 当ファンドは、以下の2本の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
外国投資証券を通じて、中国のイノベーション関連企業の株式に投資します。



- 当ファンドは通常の状態では、投資対象とする外国投資証券への投資割合を高位に維持することを基本とします。
- 為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

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、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「株価の変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「集中投資のリスク」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

[中国 A 株投資に関する留意点]（2022 年 11 月末現在）

- 上海と香港、深センと香港の株式相互取引制度(ストックコネクト)を通じた中国A株への投資においては、取引額や取引可能日の制約、長期にわたって売買停止措置がとられる可能性などにより、意図した通りの取引ができない場合があります。また、中国A株への投資の条件や制限は、今後、中国当局の裁量などにより変更となる場合があります。そのような場合、ファンドの基準価額に影響を与える可能性があります。
- QFII制度またはRQFII制度を通じた中国A株への投資においては、その制度上の規制の制約を受けます。
- 株式相互取引制度やRQFII制度における取引通貨はオフショア人民元となり、中国全土における人民元の為替レートの時動きとは乖離する場合があります。そのような場合、ファンドの基準価額に影響を与える可能性があります。
- 中国政府当局は、その裁量で中国の外貨収支残高状況等を理由とした政策変更等を行ない、中国国外への送金規制や円と人民元の交換停止などの措置をとることができます。その場合には、信託財産における円と人民元の為替取引が予定通り行なえない可能性があります。
- 中国国内における収益に対し課税されることとなった場合には、当ファンドがこれを実質的に負担する可能性があります。
- 中国の証券関連投資の法令は近年制定・改正されるものが多く、その解釈は必ずしも安定していません。

■ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 (上限) 3.3% (税抜 3.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.2375% (税抜 1.125%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
投資対象とする 投資信託証券	年率 0.705%程度	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。
実質的に負担する 運用管理費用	年率 1.9425% (税込) 程度	
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※手数料等の合計額については、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。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和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352号

加入協会

一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

ダイワノバリュー・パートナーズ・チャイナ・イノベーター・ファンド

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会
株式会社武蔵野銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第38号	○			
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第36号	○			

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。