

ダイワ/バリュー・パートナーズ チャイナ・カーボン・ニュートラル・フォーカス

運用状況と今後の見通しについて

2024年1月22日

お伝えしたいポイント

- 中国株式市場の下落や円高の進行を受けて当ファンドは軟調に推移
- カーボンニュートラルが2024年の重点経済政策の一つに
- 中国経済、株式市場ともに2024年の回復を期待

中国株式市場の下落や円高の進行を受けて当ファンドは軟調に推移

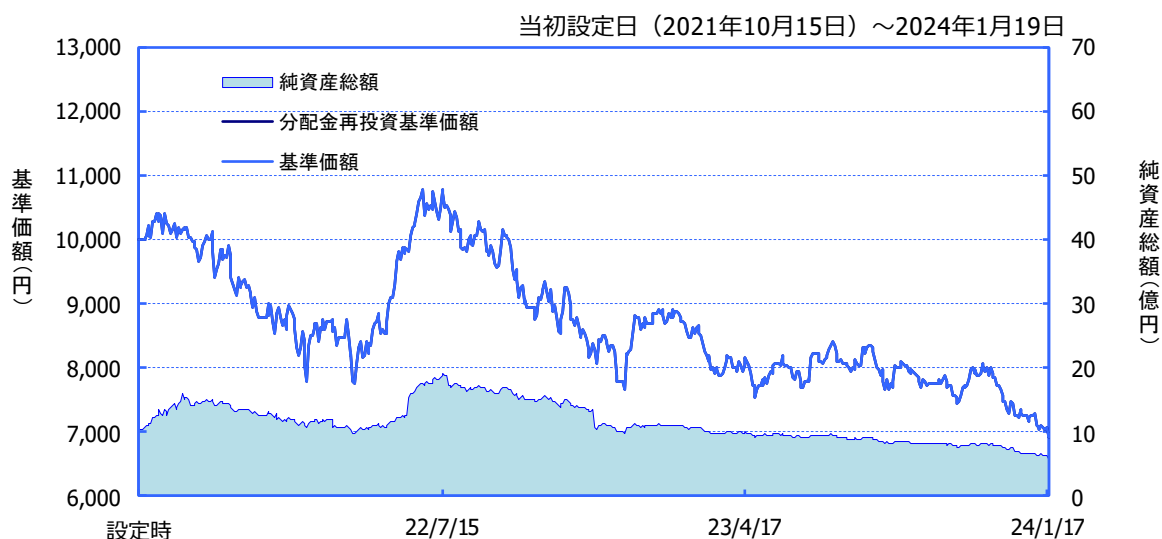
前回決算日（2023年10月16日）～2024年1月19日の中国株式市場は、10月下旬にかけて中東情勢の悪化や米国金融引き締めなどの外部要因を背景に軟調に推移しました。その後は反発する場面も見られたものの、不動産市場の低迷や景気減速懸念、12月下旬のオンラインゲーム規制案の発表などを受けて下落しました。

為替は、中国人民元、香港ドルともに対円で下落しました。米国金利の低下による円高米ドル安の進行を受けて、中国人民元、香港ドルともに対円で軟調に推移しました。

当ファンドの基準価額については、中国株式市場の下落や円高の進行を受けて軟調に推移しました。

基準価額・純資産の推移（2024年1月19日時点）

基準価額	6,965 円
純資産総額	568百万円



※「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。

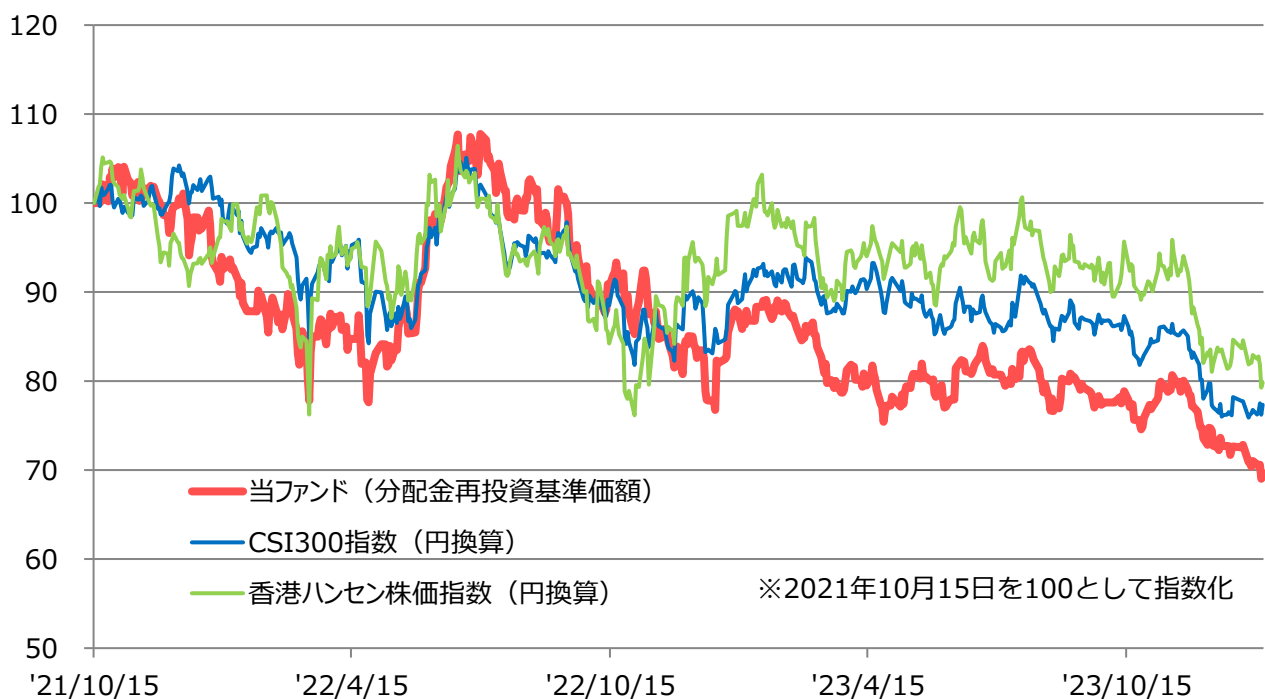
足元の運用状況：電力発電関連銘柄が堅調な一方、新エネルギー車関連銘柄が苦戦

同期間においては、市場の不透明感が強まる中、安定した収益と配当への期待から電力発電事業者関連銘柄がパフォーマンスにプラス寄与しました。一方、価格競争の激化により収益性への懸念が重くなった新エネルギー車関連銘柄がパフォーマンスにマイナス寄与しました。パフォーマンスが軟調となった新エネルギー車関連銘柄のウエートを引き下げ、有望な銘柄を組み入れるなど、相場環境に応じて機動的にポートフォリオを変更しました。

今後も幅広い分野でカーボンニュートラル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評価されてくると想定しています。

当ファンドと中国株式指数の推移

当初設定日（2021年10月15日）～2024年1月19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

注目トピック：カーボンニュートラルが2024年の重点経済政策の一つに

2023年12月に開催された、中央経済工作会議では、2024年に質の高い経済成長を達成するために9つの重点経済政策に取り組むことが発表されました。その中でカーボンニュートラル関連の施策として、下記の表8項目めに記載の「生態文明（生態・環境への負荷を減らす文明）の建設とグリーン・低炭素化を踏み込んで推進する」が示されました。カーボンニュートラルの着実な推進、そしてグリーン・脱炭素サプライチェーンや新エネルギー関連システム構築を加速させるという内容です。中国当局は引き続き成長戦略の一つとしてカーボンニュートラルを据えており、今後も高いコミットが期待されます。国内外における需要の高まりや、政府の成長促進姿勢を背景に、カーボンニュートラルは長期的な成長が期待できるテーマであると考えています。

中央経済工作会議にて発表された2024年の9つの重点政策

2024年の重点政策（9項目）	
1	科学技術イノベーション主導の現代産業システムを構築する
2	国内需要を着実に拡大させる
3	重点分野における改革の深化
4	高水準な対外開放の拡大
5	重点分野におけるリスクを持続的かつ効果的に防ぎ解消する
6	三農（農業・農村・農民）問題への着実かつ継続的な対応
7	都市と農村の融合と地域の協調的発展の促進
8	生態文明の建設とグリーン・低炭素化を踏み込んで推進する
9	人々の生活を確実に保障し改善する

（出所） ジェトロ「ビジネス短信」を基に大和アセットマネジメント作成

今後の見通し：2024年の回復を期待

中国株式市場に対しては、不動産市況の低迷は引き続き懸念材料となるものの、2024年後半には政策支援などを背景に景気回復を見込んでおり、慎重ながらも楽観的な見通しを持っています。中国共産党の全人代において経済構造改革に焦点が当てられる可能性があり、市場の支援材料となるかどうかを見極めたいと考えています。景気に関しては、金融サイクルの転換や政策支援の強化により、2024年後半以降、今後数年間に渡って緩やかに回復するとみています。また、足元の株価のバリュエーションに関しては、2024年に市場の回復を見込む中で魅力的な水準であり、長期投資を行う上で、有効な投資機会だと考えています。

新エネルギー車関連については、第4四半期（10-12月期）の中国市場における販売状況は全体的に低調に推移したものの、ガソリン車からの置き換え需要を背景に、新エネルギー車の競争力は高いと考えています。新エネルギー発電関連については、太陽光発電市場に関して世界的な金利上昇が一服することで、海外市場からの需要が回復し、2024年の市場成長を期待しています。太陽光発電及び風力発電のコストの低下や、2022年8月に起こった電力供給不足以降、中国政府が発電インフラ増強を意識していることも、新エネルギー導入拡大の追い風となっています。現在の株価は割安な水準で推移しておりますが、2024年については市場の成長に伴うパフォーマンス回復が期待されます。

引き続きカーボンニュートラルは中国政府の最重要課題のひとつであるため、持続的な成長が期待できるテーマであると考えております。

運用方針

当ファンドは、脱炭素関連市場において、高い成長が見込まれる企業に厳選投資を行います。現在は、政策の恩恵を受けやすい再生可能エネルギー関連企業や、カーボンニュートラルに向けた強固な方針を打ち出している企業の組入比率を引き上げています。

中国当局は環境問題へ本格的に取り組み、2030年までに再生可能エネルギーに関連したインフラを大幅に拡充させ、新車販売台数のうち電気自動車の占める割合を4割に引き上げるなどの目標を掲げています。太陽光発電セクターの需要が減少傾向であるなど先行きの不透明感が意識されるため、長期的な成長見通しに変化はないものの、同セクターの組入比率について慎重に検討していく方針です。中国を含む世界的な景気動向に不透明感があることから、短期的には変動性の高い相場展開が予想されるため、当ファンドでは株式の組入比率を慎重かつ機動的に調整する方針です。

今後も、カーボンニュートラル関連企業の成長ポテンシャルを見極め、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。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- ・中国のカーボンニュートラル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

- ・中国のカーボンニュートラル関連企業の株式に投資します。
- ・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。
- ・毎年4月14日および10月14日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。

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)	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。 新興国の証券市場は、先進国の証券市場に比べ、一般に市場規模や取引量が小さく、流動性が低いことにより本来想定される投資価値とは乖離した価格水準で取引される場合もあるなど、価格の変動性が大きくなる傾向が考えられます。 当ファンドは、一銘柄当たりの組入比率が高くなる場合があり、より多数の銘柄に分散投資した場合に比べて基準価額の変動が大きくなる可能性があります。また、特定の分野に関連する銘柄に投資しますので、こうした銘柄の下落局面では、基準価額が大きく下落することがあります。
為替変動リスク	外貨建資産については、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。特に、新興国の為替レートは短期間に大幅に変動することがあり、先進国と比較して、相対的に高い為替変動リスクがあります。
カントリー・リスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となる場合があります。 新興国への投資には、先進国と比べて大きなカントリー・リスクが伴います。 中国への投資には、政策の変更等により株式市場や為替市場に及ぼす影響が先進国以上に大きいものになることが考えられます。
その他	解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※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〕（2023 年 4 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R Q F I I 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値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。

その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第 37 条の 6 の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。
- 当ファンドは、忠実義務に基づき、投資する投資信託証券について、その価格が入手できない、または入手した価格で評価すべきでないと考えられる場合には、適正と判断する直近の日の価格など当社が時価と認める価格で評価することがあります。

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。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。
配分 (税抜) (注1)	委託会社	年率0.35%
	販売会社	年率0.75%
	受託会社	年率0.025%
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2)	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1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「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下さい。

※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。

お申込みメモ

購入単位	最低単位を1円単位または1口単位として販売会社が定める単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額（1万口当たり）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	最低単位を1口単位として販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1万口当たり）
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	<p>① 香港の銀行または中国の銀行の休業日</p> <p>② 香港の銀行の休業日（土曜日および日曜日を除きます。）の前営業日</p> <p>③ ①②のほか、一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日</p> <p>※ただし、購入申込みについては、当ファンドの運営および受益者に与える影響を考慮して受け付けを行なうことがあります。</p> <p>（注）申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせ下さい。</p>
申込締切時間	午後3時まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの）
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込みには制限があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情が発生した場合には、購入、換金の申込みの受け付けを中止すること、すでに受け付けた購入、換金の申込みを取消すことがあります。
繰上償還	<ul style="list-style-type: none"> ● 主要投資対象とする組入外国投資証券が存続しないこととなる場合には、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）させます。 ● 次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、繰上償還できます。 <ul style="list-style-type: none"> ・受益権の口数が30億口を下ることとなった場合 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
収益分配	<p>年2回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。</p> <p>（注）当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取り扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。</p>
課税関係	<p>課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。</p> <p>公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。なお、当ファンドの非課税口座における取扱いは販売会社により異なる場合がありますので、くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。</p> <p>※税法が改正された場合等には変更される場合があります。</p>

「投資信託説明書（交付目論見書）」のご請求・お申込みは…

大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

商号等 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

加入協会 日本証券業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人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
一般社団法人日本STO協会

設定・運用は…

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

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

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

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。