

## 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 設定後の運用状況について

2019年2月28日

※当資料は、バリュー・パートナーズ香港リミテッド（以下、バリュー・パートナーズ）が提供するデータ等を基に大和投資信託が作成したものです。

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。  
当ファンドの足元の運用状況について、お伝えいたします。

### ＜基準価額・純資産の推移＞

2019年2月22日現在

基準価額	10,205 円
純資産総額	89億円

#### 期間別騰落率

期間	ファンド
1カ月間	+4.3 %
3カ月間	+2.0 %
6カ月間	----
1年間	----
3年間	----
5年間	----
年初来	+5.7 %
設定来	+2.1 %



※「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）。

※「期間別騰落率」の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応当日までとし、当該ファンドの「分配金再投資基準価額」を用いた騰落率を表しています。

※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

### ＜主要な資産の状況＞

※比率は、純資産総額に対するものです。

組入ファンド	運用会社名	ファンド名	比率
			合計98.4%
	バリュー・パートナーズ香港リミテッド	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）*	98.4%
	大和証券投資信託委託	ダイワ・マネーアセット・マザーファンド	0.0%

\*ファンド名は略称です。ファンドの詳細については、「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

※2019年2月22日時点です。

### 当資料のお取り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投資信託により作成されたものです。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡す「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、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、投資者のみなさまの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いますが、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。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらは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。

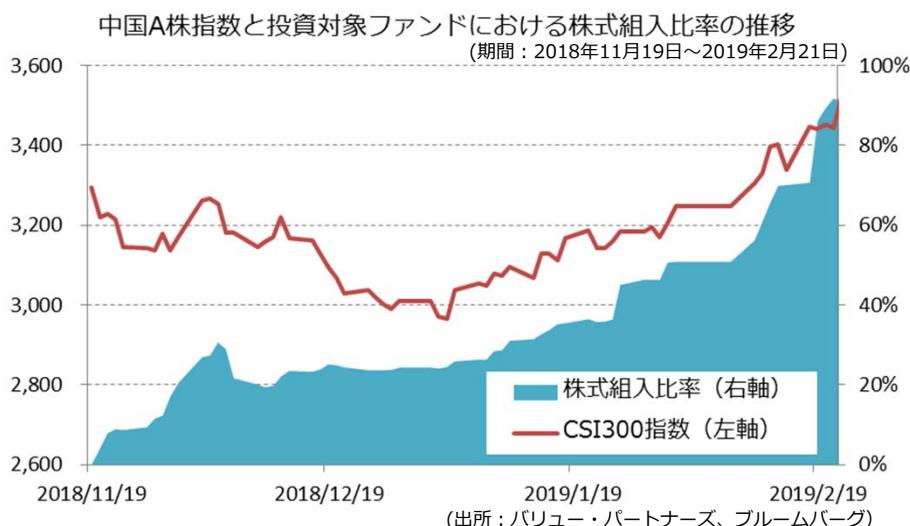
販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212（営業日の9:00～17:00）HP <https://www.daiwa-am.co.jp/>

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

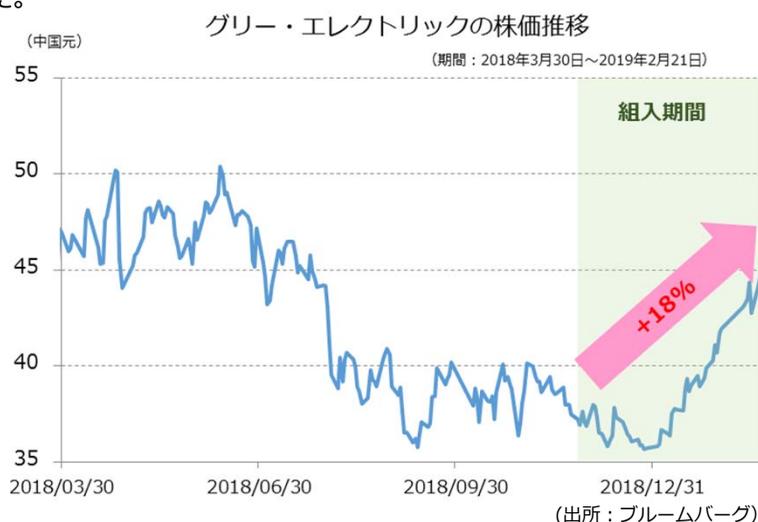
## 運用概況

当ファンドにおいては、2018年11月16日のファンド設定日以降、米中貿易摩擦をめぐる不透明感や中国の景気減速懸念など、当初の想定以上に先行きが見通しにくい市場環境となったために、2018年内は株式組入比率を抑えることによって、一時的な市場の混乱による影響を抑えるように努めました。下記グラフのとおり、中国A株市場の代表的な指数であるCSI300指数は、当ファンドの設定日から2019年1月初頭にかけて軟調に推移しており、当該期間は株式組入比率をおおむね30%前後とする投資判断が奏功いたしました。その後、米中間の貿易協議の進展への期待が高まったほか、中国当局による景気刺激策などが相次いで発表されたことなどをを受けて投資家心理が改善してきたことを鑑み、2019年1月上旬より、段階的に株式組入比率を引き上げました。2月22日には、株式組入比率が90%程度となり、ポートフォリオの構築がおおむね完了いたしました（投資対象とする外国投資証券（投資対象ファンド）の2月21日付NAVを反映）。



当該期間の主な投資行動としては、米中貿易摩擦において米国から特定の中国ハイテク銘柄が名指しで非難を受けるなど、特にハイテク分野での影響が懸念されたことから、中国国内の売上構成比率の高いハイテク関連銘柄の組入比率を高めるなど、株式市場の過度な変動に備えるポートフォリオを構築しました。また、当ファンドの強みである、徹底した調査によるボトムアップ・アプローチでのバリュー投資に基づき、市場での誤った価格形成に着目し、株価が本ファンドにおいて独自に算出した本源的価格を下回った銘柄の組み入れを実施しました。例えば、中国大手家電メーカーであるグリー・エレクトリック・アプライアンス（珠海格力電器。以下、グリー・エレクトリック）は、2018年1～9月期の純利益が前年同期比で約37%増となり、市場予想を上回る好決算を発表しました。しかし、中国株式市場全体の厳しい調整局面にさらされて、グリー・エレクトリックの株価は軟調に推移しました。

当ファンドの銘柄選定プロセスにおいて、グリー・エレクトリックは、製品の競争力やマーケットシェア、財務基盤等からして魅力度が高い銘柄であり、なおかつ株価が本源的価格を下回っていると判断したために組み入れを開始しました。その結果、株式市場の反発に伴い、グリー・エレクトリックの株価は組み入れ開始日以来で、約+18%上昇しました。家電のほか、イノベーション関連企業の中では、金融関連、クリーンエネルギー、ヘルスケア、電気設備関連銘柄などに特に注目して、組み入れを実施しました。



## 市場環境

中国株式市場は当ファンドの設定日（2018年11月16日）以降、2018年12月末にかけて、米中貿易摩擦や世界的な景気減速懸念などが嫌気され、軟調に推移しました。しかし、2019年に入ると、米中間の貿易協議の進展への期待が高まったほか、中国の中央銀行である中国人民銀行が、預金準備率を引き下げて流動性の供給を示唆したことなどが好感され、中国A株市場の代表的な指数であるCSI300指数および香港株市場の代表的な指数である香港ハンセン株価指数はともに反発し、2月に入ると買いの勢いがさらに加速しました。

為替市場については、中国通信機器大手ファーウェイ（華為技術）の副会長兼CFO（最高財務責任者）が米国当局の要請によりカナダで逮捕されたことをきっかけにリスク回避の姿勢が強まり、中国人民元が対円で売られた局面がありました。しかし、米中貿易摩擦への懸念の後退や、2019年2月初旬の春節を控えた季節的な企業の中国人民元買いなどが支援材料となり、中国人民元対円レートは足元で、当ファンドの設定日より円安中国人民元高となりました。一方、香港ドルは、FRB（米国連邦準備制度理事会）の利上げ姿勢の後退などにより、米ドルベッグ制を採用している香港ドルも対円で買い戻されたものの、当ファンドの設定日の水準と比較すると円高香港ドル安となりました。

## 今後の見通し

2019年に入り、投資家心理のおもしろとなっていた米中貿易摩擦への過度な懸念が後退したほか、中国当局による一連の景気刺激策の発表等を受けて、中国株式市場、特に中国A株市場については楽観的な見方が優勢となっています。足元では、中国の大手メディアによる報道などを受けて、中国当局が政策面から中国株式市場を下支えすることへの期待感が高まり、中国A株市場は急伸しました。また、最近の一連の報道などに鑑みると、米中間の貿易協議については何らかの形での合意に近づいている可能性が高いと考えます。このような状況をふまえて、当ファンドでは中国A株の組入比率を大幅に引き上げ、現在のポートフォリオはおおむねフル・インベストメントの状態となっています。

株式市場の流動性については、中国A株を投資対象とする中国国内外の投資信託の大部分は、株式保有比率の引き上げ余地が依然として残っていることから、今後、中国A株市場にこのような投資資金の流入の可能性があるとの見方があります。また、2018年から継続的に減少してきた個人投資家の信用買い残高は、2019年2月に入り、ようやく増加に転じたことが確認されています。信用買い残高が増えてくれば、「将来的な株価上昇が示唆されている」と判断している投資家が増加していると解釈できることから、個人投資家のセンチメントが回復し始めていると考えます。

外部投資環境に明るい兆しがみられれば、中国の年金基金や保険等の国内機関投資家のみならず、投資信託や信用買いなどを通じて中国の個人投資家からも中国株式市場への投資マネーが流入すると見込まれます。これらが実現した場合には、当ファンドにとってもプラスに影響することが期待されます。

株式のバリュエーションについては、CSI300指数（中国A株で構成）のPER（株価収益率）とMSCIチャイナ指数（中国B株、香港株で構成）のPERを比較した場合、CSI300指数は、2010年以來の過去平均値よりも割安な水準で取引されていることが示唆されており、中国A株の魅力度が依然として相対的に高いと考えています。

ファンドの運用においては、中国のイノベーション関連企業の中でも、特に安定した収益基盤や強固なファンダメンタルズ、合理的なバリュエーションを備えた企業を中心にポートフォリオを構築しつつ、外部環境の安定にともない、企業の技術力や国際的な競争力、今後の成長性等などを加味して魅力度の高い銘柄の組み入れを進めてまいります。

《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投資信託が作成したものです。

資産別構成

資産	銘柄数	比率
株式	43	91.7%
現金等	---	8.3%
合計	43	100.0%

業種別構成

業種名	比率
金融	24.7%
一般消費財・サービス	17.7%
資本財・サービス	16.2%
生活必需品	10.0%
コミュニケーション・サービス	6.9%
情報技術	6.6%
公共事業	5.0%
不動産	2.5%
ヘルスクエア	2.0%
現金等	8.3%

市場別構成

市場名	比率
上海市場	40.4%
深セン市場	27.4%
香港市場	13.9%
米国市場	9.3%
台湾市場	0.8%
現金等	8.3%

通貨別構成

通貨名	比率
中国・人民元	65.5%
米ドル	19.0%
香港ドル	13.4%
日本円	1.4%
台湾ドル	0.8%

組入上位10銘柄

銘柄名	種別	業種名	比率
Alibaba Group Holding Ltd	ADR	一般消費財・サービス	6.1%
Tencent Holdings Ltd	H株	コミュニケーション・サービス	5.0%
Shenzhen Selen Science & Technology Co Ltd	中国A株	資本財・サービス	3.8%
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	中国A株	金融	3.5%
Pinduoduo Inc	ADR	一般消費財・サービス	3.1%
China International Travel Services Corp Ltd	中国A株	一般消費財・サービス	3.1%
Wuxi Lead Intelligent Equipment Co Ltd	中国A株	情報技術	2.8%
China Merchants Bank Co Ltd	中国A株	金融	2.5%
Focused Photonics Hangzhou Inc	中国A株	資本財・サービス	2.5%
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	中国A株	生活必需品	2.5%

※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。

※種別は、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。

※上記のデータは、2019年2月21日(現地)のものであります。

## 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

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

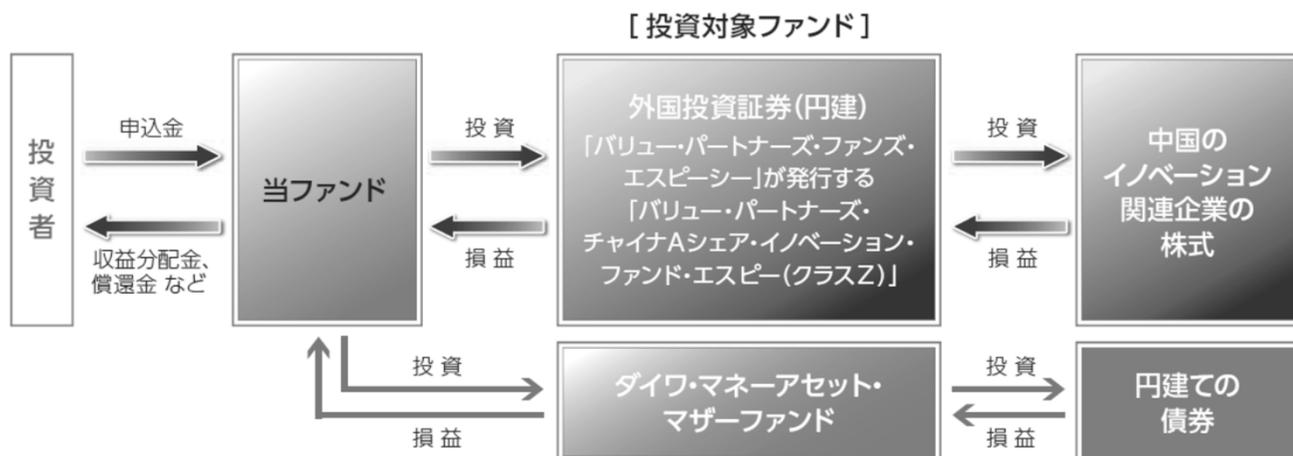
### ファンドの目的・特色

#### 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、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。

## 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

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」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】（2018年8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制度を通じた中国A株への投資においては、一定期間の中国国外への送金にかかる制限が設けられており、その後の中国国外への送金および中国国内への入金についても一定の制限があります。RQFII制度を通じた中国A株への投資においても同様の規制や制限等の影響を受ける場合があります。
- 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と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。  
中国の証券関連投資の法令は近年制定されたものが多く、その解釈は必ずしも安定していません。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。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

## 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

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

### 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〉3.24%（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 1.215% （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 1.920%（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。

※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。

販売会社：

**大和証券**  
Daiwa Securities

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

設定・運用：

**大和投資信託**  
Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社  
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