

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 足元のポートフォリオ特性について

2019年4月1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）が提供するコメント、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。

当ファンドが投資対象とする外国投資証券（投資対象ファンド）の足元のポートフォリオ特性および投資判断の背景などについて、お伝えいたします。

1. 投資対象ファンドの構成比率およびポートフォリオ特性

投資対象ファンドでは、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ことから、慎重にポートフォリオの構築を進めました。特に、ハイテク分野への影響が懸念されたことからハイテク関連銘柄の組入比率を抑えた一方、中国国内市場の売上構成比率が高く、株式市場の変動の影響を相対的に受けにくい銘柄を中心に組み入れを行いました。

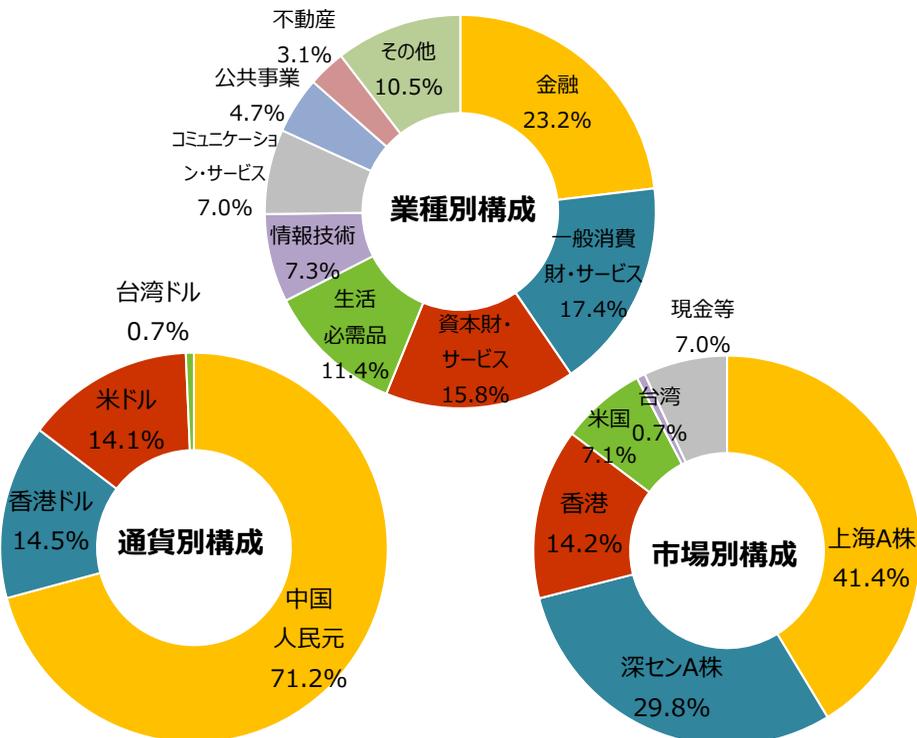
その結果、ポートフォリオの業種別構成は、金融や一般消費財・サービスなど内需中心の安定的なセクターの組入比率が、当初想定していたポートフォリオ（当初想定ポートフォリオ）※1よりも高位となりました。また、ポートフォリオ特性値は、株価の割高・割安度を示す予想PER※2（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）などの指標が当初想定ポートフォリオよりも改善されました。一方で、成長性を示す指標である予想EPS（1株あたり利益）成長率※2は、当初想定ポートフォリオよりも安定的となりました。

	現在の ポートフォリオ	当初想定 ポートフォリオ※1
銘柄数	44	37
予想PER※2	15.7倍	28.2倍
PBR	2.4倍	5.7倍
配当利回り	1.7%	0.6%
予想EPS 成長率※2	11.6%	14.9%

※1 当初想定ポートフォリオは、当ファンド設定にあたり仮想的に構築したポートフォリオであり、市場環境等に鑑みて構築した現在のポートフォリオとは異なります。上記数値は、当初想定ポートフォリオの構成銘柄と構成比率に基づきます。

※2 予想PERと予想EPS成長率は、2019年決算の市場予想値を使用しています。

※3 右記円グラフの構成比率は、投資対象ファンドの純資産総額に対するものです。



(3月25日時点、出所：バリュー・パートナーズ)

当資料のお取り扱いにおけるご注意

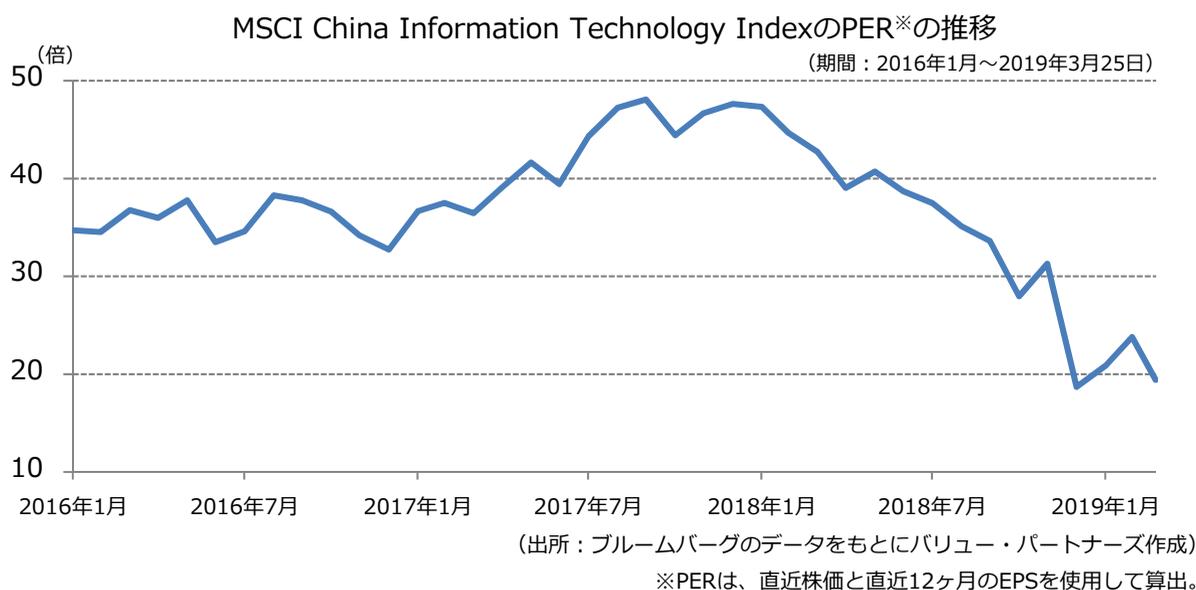
■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものです。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。■投資信託は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、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/>

2. 投資判断の背景 ～米中貿易摩擦による中国ハイテク企業への逆風～

慎重なポートフォリオ構築を行うという投資判断に至った理由として、米中貿易摩擦において中国企業、とりわけ成長性が高いハイテク企業が米国の標的となったことが挙げられます。米国と中国は、次世代ハイテク技術の覇権などをめぐって激しく衝突しており、米国は連邦政府機関における中国ハイテク企業のファーウェイ（華為技術）や ZTE（中興通迅）などからの商品やサービスの調達を禁止しました。これを受けてファーウェイは、憲法違反として米国政府への訴訟に踏み切るなど、衝突は長引くものと考えられます。

一般に、将来の利益成長期待の高い企業の株式ほど投資家の人気が集まり、PERやPBRは上昇する傾向にあります。しかし、中国ハイテク企業のPER※は、下記グラフのとおり2018年の後半から急速に低下したことが見てとれます。これは、投資家が米中貿易摩擦などの影響によって中国ハイテク企業の将来の利益が押し下げられる可能性を懸念している、と解釈できます。投資対象ファンドでも、ポートフォリオの構築にあたり、売上や利益の米国依存度が高いハイテク銘柄や、米国政府から名指しで批判されている企業およびその関連企業などの組み入れを回避すべきと考えました。



3. 投資判断の概要

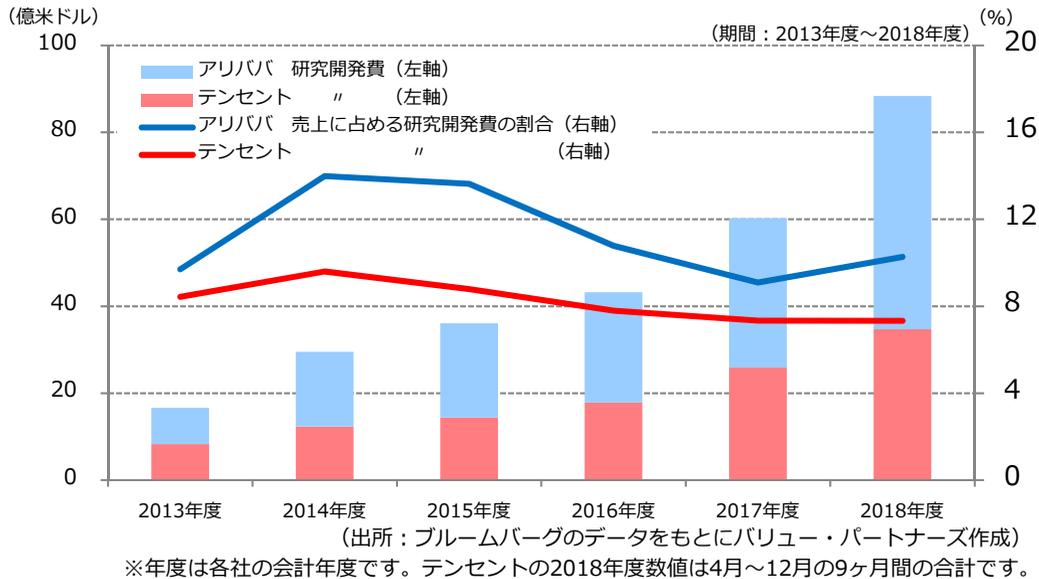
①業種配分方針の見直し

前述のような背景から、内需型で安定的なビジネスモデルと考えられる金融や一般消費財・サービスセクターへの配分に重きを置いた一方、リスクが懸念された情報技術セクターへの配分を抑制しました。金融セクターでは、軟調な相場局面でも安定したパフォーマンスが期待できる中国保険会社大手の中国平安保険を高位に組み入れました。中国平安保険は、フィンテック関連の営業利益が2018年12月期に67億中国元（約1,100億円）に達し、前期から大幅に増加しました。また、スマートフォンでの医療相談や病院予約、医療機関向けのクラウドサービスなど、傘下に数多くの高成長事業を有しており、魅力度の高い銘柄と考えています。

②研究開発をより重視する姿勢

企業の競争力を高めるために研究開発は不可欠ですが、前述のような不透明な環境下ではさらにその重要性が高くなると考えます。中国の国際特許出願数は、特に通信や人工知能（AI）関連などの分野において、首位の米国を急速に追いつけています。多額の研究開発への投資は一時的には収益への負担となるため、先行き不透明な中では一般に削減圧力が強まります。しかし、特に競争の激しいイノベーション関連分野においては、技術面の優位性を維持・向上するため、継続的かつ大胆に研究開発に経営資源を投入することが、長期的な観点から非常に重要と考えます。アリババとテンセント（騰訊）は、研究開発に巨額を投資しています（次ページのグラフ参照）。特に、人工知能や量子コンピューター、自動運転など、次世代のハイテク分野でさらなる成長を実現しようとしており、将来的にも高い成長性の維持を期待できる銘柄と考えています。

アリババおよびテンセントの研究開発費の推移



4. 今後の方針

世界的にテクノロジーの研究が急速に拡大するなか、中国市場では革新的なテクノロジーを活用し、飛躍的な成長をしている企業の存在感が増している状況に変わりはありません。当ファンドは、これまで中国株式の運用で培ってきた「**目利き能力**」および現地に根差した「**企業調査能力**」を活かし、引き続き、将来の成長が期待できる中国のイノベーション関連企業の株式に投資してまいります。個別企業の競争力や成長性、収益力、市場シェアなどの分析を通じて、持続的な成長が実現可能な高クオリティ企業を発掘し、合理的なバリュエーションを備えた銘柄を厳選してポートフォリオに組み入れてまいります。

《基準価額・純資産の推移》

※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。

2019年3月26日現在

基準価額	10,570 円
純資産総額	104億円

期間別騰落率

期間	ファンド
1カ月間	-2.2 %
3カ月間	+9.3 %
6カ月間	----
1年間	----
3年間	----
5年間	----
年初来	+9.4 %
設定来	+5.7 %



※「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99.5%
	バリュース・パートナーズ香港リミテッド	バリュース・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)*	99.5%
	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。

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。

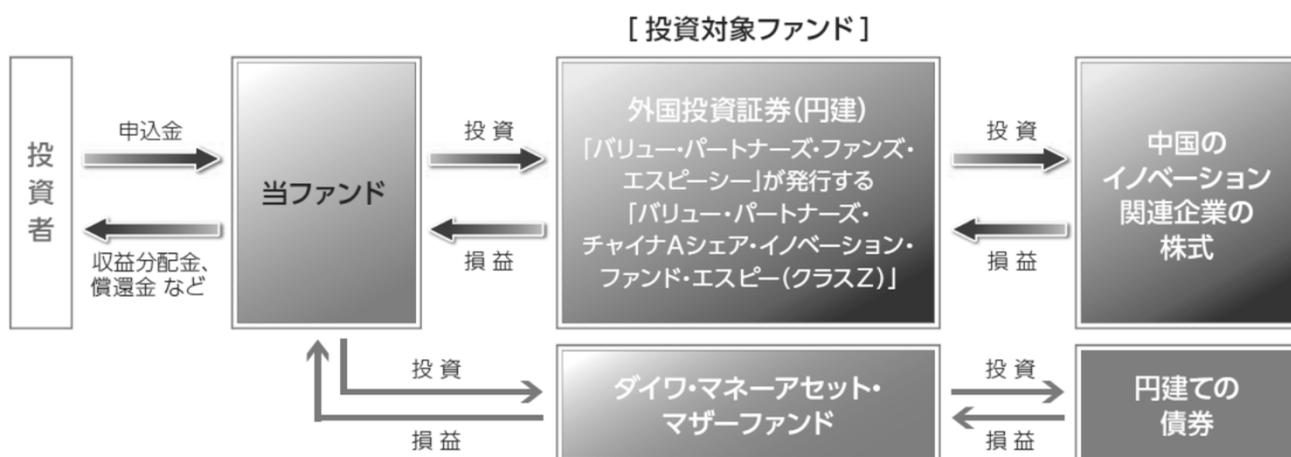
ファンドの目的・特色

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