

足元の運用状況と今後の見通し ～株式の組入比率を抑えつつ、高成長企業に厳選投資～

2022年3月18日

お伝えしたいポイント

- ウクライナ情勢の緊迫化やコロナ感染者数の増加などが下落要因に
- 局面に応じて機動的に銘柄、現金比率を調整
- 足元は株式の組入比率を抑えつつ、高い成長が見込まれる企業に厳選投資

ウクライナ情勢の緊迫化やコロナ感染者数の増加などが下落要因に

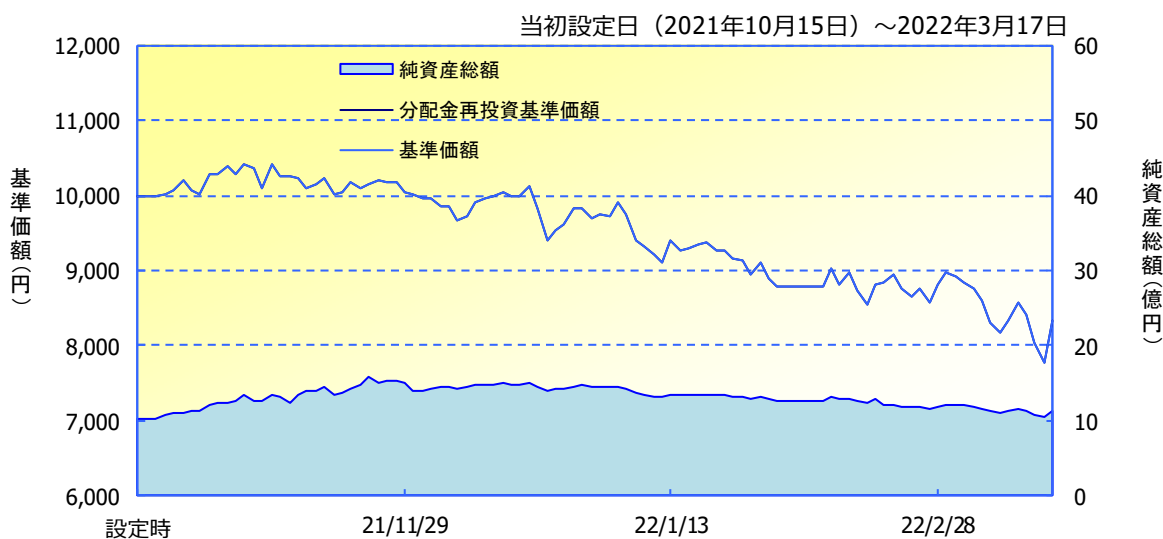
2022年以降の中国株式市場は、ロシア・ウクライナをめぐる情勢の緊迫化や中国でコロナ感染者数が増加し一部都市でロックダウンが導入されたことなどを受けて、下落しました。当ファンドの基準価額についても中国株式市場が下落する中で下落基調で推移しました。

バリュー・パートナーズでは、足元の下落は複数のリスク要因が重なり、投資家心理が悪化したものと考えており、市場がこうした材料を消化していけば、反発に転じると想定しています。

基準価額・純資産の推移

2022年3月17日現在

基準価額	8,332 円
純資産総額	11億円



※「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。

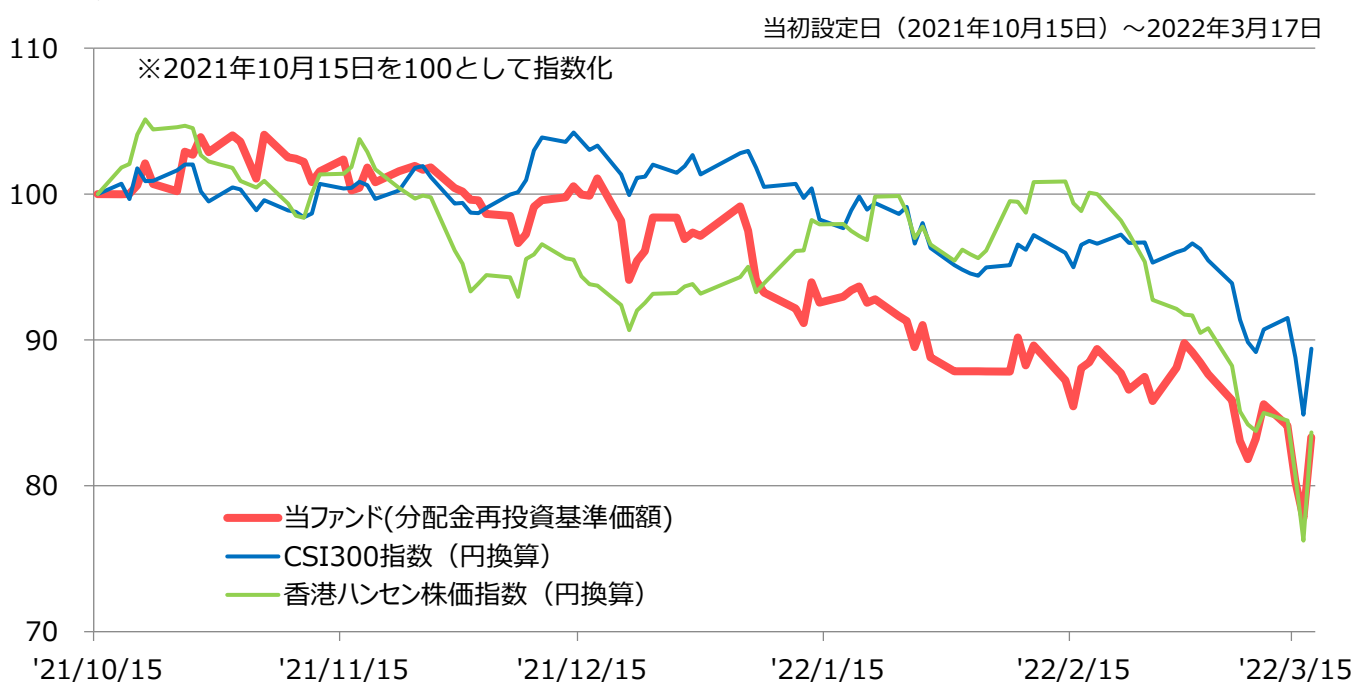
Ⅰ 設定来（2021年10月）以降の中国株式市場の動向

当初設定日（2021年10月15日）以降の中国株式市場は、さえない経済指標が下落要因となる一方、金融緩和期待や不動産会社への融資規制が緩和されるとの期待などが支援材料となり、11月中旬までは方向感の無い展開となりました。その後、中国本土市場は中央経済工作会議に向けた政策期待や金融緩和期待などから底堅く推移しましたが、香港市場は、米中対立懸念や新型コロナウイルスの変異株・オミクロン株への警戒感などから下落しました。2022年1月に入ると大手ネット企業を中心に香港市場は反発しましたが、中国大都市における新型コロナウイルスの感染拡大などを嫌気され中国本土市場は下落に転じました。2月以降は中国政府による政策期待が支援材料となったものの、ウクライナ情勢の悪化、中国の一部都市でロックダウンが実施されたことなどを嫌気して下落しました。

Ⅰ ファンドの運用状況

ファンドの基準価額も中国株式市場が軟調な展開となる中、下落基調で推移しました。カーボンニュートラル関連では、電気自動車などの新エネルギー車関連銘柄の下落が大きくなりました。特に、ロシア・ウクライナをめぐる地政学リスクの高まりを受けた原材料価格の上昇がバッテリー製造コストの増加につながり、企業業績の下押し材料になるとの懸念が下落要因になりました。また、金利が上昇し成長株が一般的に弱含む中でカーボンニュートラルに積極的に取り組むニューエコノミー企業なども下落しました。

Ⅰ 当ファンドと中国株式指数の推移



※「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相場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

局面に応じて機動的に銘柄、現金比率を調整

投資テーマ別の組入比率の推移

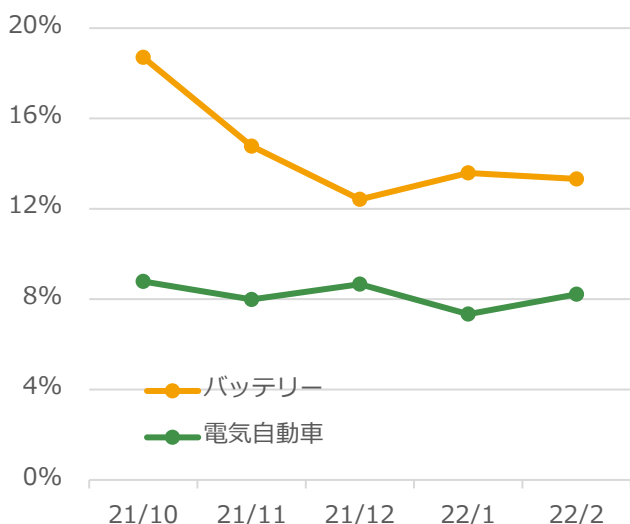
当ファンドでは、再生可能エネルギーや電気自動車、バッテリー・エネルギー効率化技術といったカーボンニュートラルに関連する複数のテーマへ投資を行っています。

バリュー・パートナーズでは、電気自動車のバッテリーに使われるニッケルやリチウムといった原材料価格の上昇が企業利益の圧迫につながるとみてバッテリー関連銘柄の組入比率を引き下げています。また、ロシア・ウクライナ的情勢を受けて原材料価格が上昇しており、状況を注視しています。一方で、電気自動車銘柄については、補助金の削減などから電気自動車の販売が懸念されましたが、中国の2022年1月、2月の新エネルギー車の販売データは市場予想を上回ったため過度に心配する必要はないとみています。また、2021年の中国の電気自動車輸出台数は、ドイツや米国を上回り世界最大になるなど、国内での普及のみならず輸出大国としての存在感も高まっています。そのため電気自動車の組入比率についてはおおむね8%近辺を維持しています。

また、足元では現金の比率を高めとしています。ロシア・ウクライナをめぐる問題やインフレ動向など、当面、先行き不透明感の強い相場展開が予想されます。そのためバリュー・パートナーズでは、株式の組入比率をやや抑制的な水準に維持しつつ、慎重かつ機動的な運用を継続する方針です。

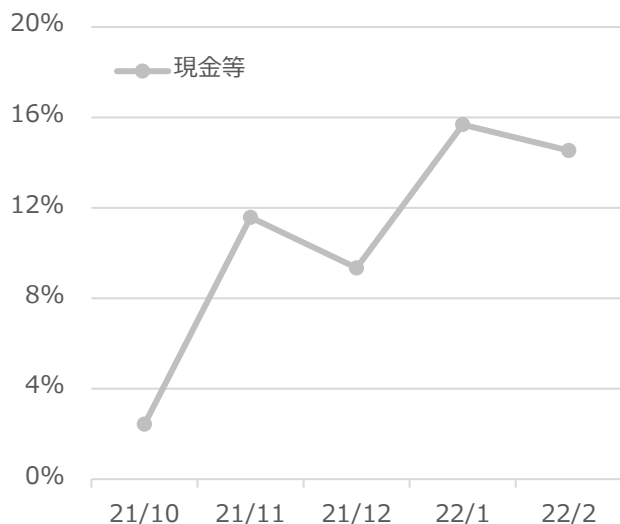
投資テーマ別の組入比率の推移

(2021年10月末～2022年2月末)



現金等の組入比率の推移

(2021年10月末～2022年2月末)



※上記はバリュー・パートナーズ・チャイナ・カーボン・ニュートラリティ・ファンド・エスピー（クラスZ）における組入比率です。

足元は株式の組入比率を抑えつつ、高い成長が見込まれる企業に厳選投資

Ⅰ 市場見通し

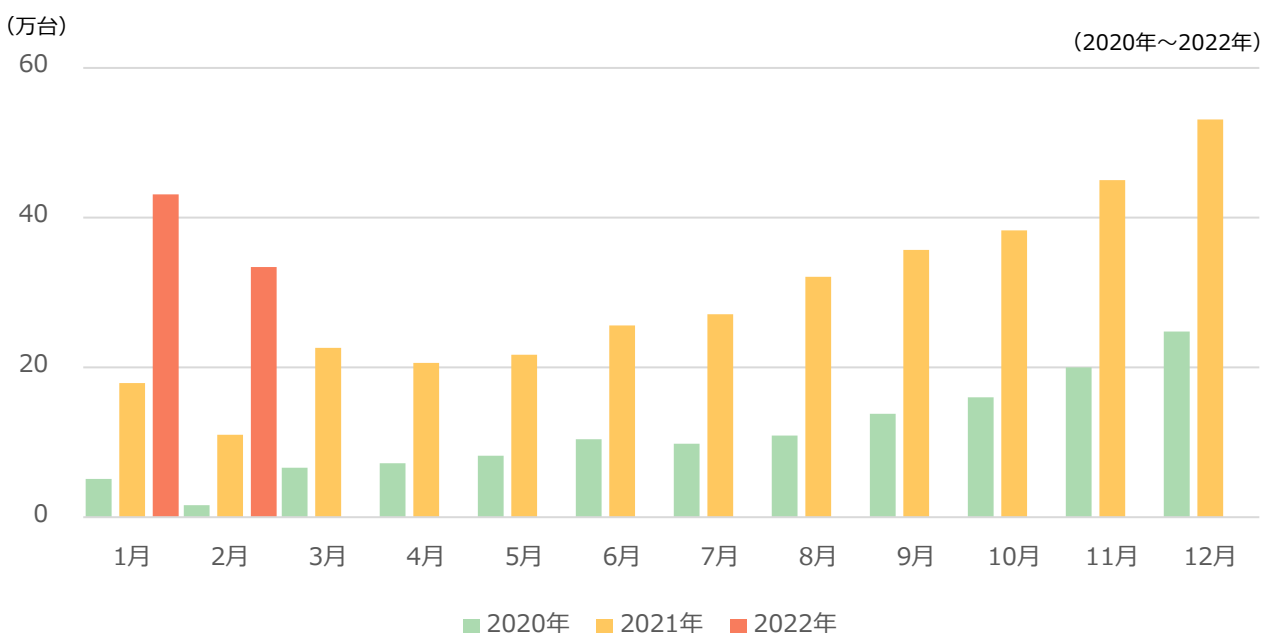
足元の中国株式市場では、ウクライナ情勢やコモディティ価格の上昇、米中間をめぐる規制動向、中国国内のコロナ感染者数の増加などがリスク要因とみています。短期的には神経質な相場展開が続くと考えられますが、足元の下落は複数のリスク要因が重なり、投資家心理が悪化したものと考えており、市場がこうした材料を消化していけば、反発に転じると想定しています。

カーボンニュートラル関連では、3月に開催された全人代で温暖化ガス排出量をピークアウトさせ、（排出量を実質ゼロにする）カーボンニュートラルの実現に向けた取り組みを秩序立てて推進すること、大規模な風力および太陽光発電基地の建設を後押しすることなどが発表されました。

新エネルギー車の補助金削減に関しても、2022年1月、2月の中国の新エネルギー車の販売台数は前年比で増加しており、大きな懸念材料ではないと考えています。低価格の新エネルギー車が投入されたことに加えて、充電ステーションの増設等が新エネルギー車販売を後押ししています。また、中国中間所得層は増加しており、補助金が打ち切られても新エネルギー車価格は許容範囲内であり、大きな影響はないとみています。

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。

Ⅱ 新エネルギー車の販売台数の推移（月次）



(出所) 中国自動車協会、各種情報をもとにバリューパートナーズが作成

Ⅰ 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と、EV関連企業に注目しています。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、電気自動車を新車販売台数の4割に拡大させるなどの目標を掲げています。とりわけ一部の中国メーカーは電気自動車向け電池や太陽光パネルに関連した技術において高い競争力を有し、中国国内のみならず、海外市場でもマーケットシェアの拡大が見込まれると考えます。また、足元の地政学リスクの高まりをふまえると、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やや抑制的な水準としています。

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。

I 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

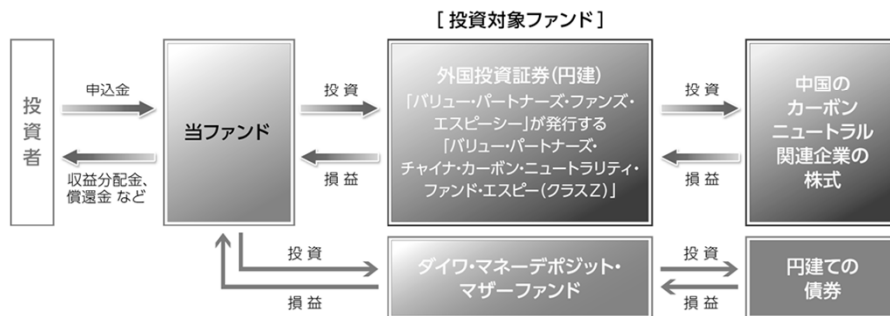
- 中国のカーボンニュートラル関連企業の株式に投資します。
 - ※ 株式にはDR（預託証券）を含みます。
 - ※ 純資産総額の30%を上限として、中国のカーボンニュートラル関連企業以外の企業の株式に投資を行なう場合があります。
 - ※ 当ファンドはカーボンニュートラル関連企業への投資であり、投資先企業が温室効果ガスを排出しないことを保証するものではありません。また、当該企業が削減した温室効果ガスが当該企業が排出した温室効果ガスを上回ることを保証するものではありません。

当ファンドにおける中国のカーボンニュートラル関連企業とは

以下①～④のうち、カーボンニュートラル関連ビジネスに直接的もしくは間接的に取り組む企業、または強固なカーボンニュートラルの方針を掲げて実践している企業をいいます。

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、中国のカーボンニュートラル関連企業の株式に投資します。



※投資対象ファンドについて、くわしくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資対象ファンドの概要」をご参照下さい。

※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）」、「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）」

※一銘柄当たりの組入比率が高くなる場合があります。

※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】（2021年7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。

※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。

Ⅰ 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下さい。

※ 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。

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

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

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。