

受益者の皆様へ

平素は格別のお引き立てにあずかり厚く御礼申し上げます。

さて、JA-VPチャイナ・ニュー・センチュリー・ファンドは2023年12月31日に第22期決算を行いましたので、ここに謹んで第22期の運用状況をご報告申し上げます。

ファンドは、

- (1) 大中華圏における民間企業である
- (2) 資産の大半を大中華圏に置いている
- (3) 収入の大半を大中華圏での営業より得ている

と判断される企業へのバリュー投資を通じて、中長期における資本増加を追求します。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

当ファンドは、信託約款において運用報告書（全体版）を電子交付することが定められております。運用報告書（全体版）は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望される場合は、販売会社までお問い合わせください。

【閲覧方法】

右下記載のURLにアクセス⇒商品案内⇒投資信託⇒外国籍投信運用報告書（全体版）を選択

JA-VPチャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

JA-VP CHINA NEW CENTURY FUND

ケイマン籍オープンエンド契約型外国投資信託（米ドル建て）

交付運用報告書

作成対象期間

第22期（2023年1月1日～2023年12月31日）

第22期末（2023年12月31日）	
1口当たりの純資産価格	489.23米ドル (76,770円)
純資産総額	4,702千米ドル (738百万円)
第22期	
騰落率	-13.11%
分配金合計	0米ドル

(注) 当ファンドは分配可能利益を全額留保しております。

(注) 純資産総額の単位未満は四捨五入して表示しております。

— 管理会社 —

バリュー・パートナーズ・リミテッド

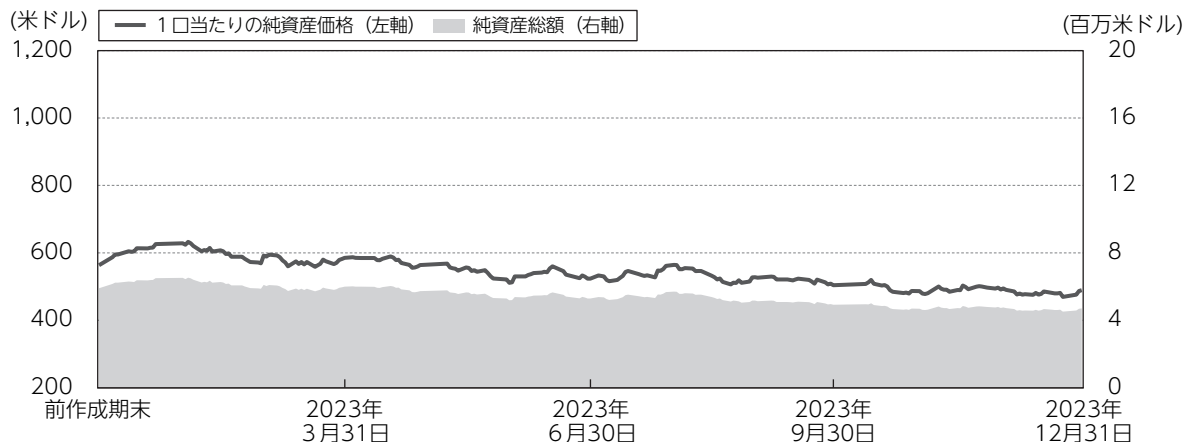
— 代行協会員 —

アイザワ証券株式会社

東京都港区東新橋1丁目9番1号 東京汐留ビルディング
<https://www.aizawa.co.jp/>

運用経過

■期中の1口当たりの純資産価格等の推移（2023年1月1日～2023年12月31日）



期首	563.04米ドル (88,352円)
期末	489.23米ドル (76,770円)
騰落率	-13.11%

(注1) ファンドにはベンチマーク等はありません。

(注2) ファンドは分配可能利益を全額ファンドに留保しております。

(注3) 上記騰落率は、小数点以下第3位を四捨五入して表示しております。

(注4) 本書において、米ドルの円貨換算は、2024年4月30日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ドル＝156.92円）によります。

厳しいマクロ環境のため、ファンドは当期中に損失を計上しました。管理会社が選定した消費者関連株は、需要低迷に対する懸念からファンドのパフォーマンスを悪化させる主な要因となりました。保険会社を含む財務エクスポージャーも、投資リターンに影響を与える可能性がある中国の金利引き下げ予想により下落しました。もっとも、管理会社の選定した銘柄の一部は利益を出しました。その中には、ファンドが保有する台湾のテクノロジー企業株も含まれ、これらの企業は、人工知能やその他の新興テクノロジーの力強い成長及び家電製品の下降していたサイクルの好転により、かかるセクターの見通しの改善という恩恵を受けました。

■ 1口当たりの費用明細 (2023年1月1日～2023年12月31日)

項目	第22期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 管理報酬等 (管理会社報酬) (販売報酬) (成功報酬) (受託会社報酬兼 ファンド管理報酬)	米ドル 14.12 (8.71) (-) (-) (5.41)	% 2.61 (1.61) (-) (-) (1.00)	・ファンド資産の投資顧問業務の対価として管理会社へ支払われます。 ・上記の管理会社報酬の中から支払われます。 ・ファンドの運用成果が一定に達した場合に管理会社に支払われます。 ・受託業務、ファンドの事務管理及びこれに付随する業務の対価として受託会社に支払われます。
(b) その他費用 (取引手数料) (専門家費用) (監査人報酬) (その他)	9.40 (0.83) (3.81) (2.95) (1.82)	1.74 (0.15) (0.70) (0.54) (0.34)	・取引に要する手数料として支払われました。 ・弁護士等の専門家への対価として支払われました。 ・ファンドの監査の対価として監査人に支払われました。 ・銀行手数料、年間報酬、委託手数料、その他ファンドの運営費用として支払われました。
合計	23.52	4.34	

期中の1口当たりの純資産価格の平均額は541.21米ドルです。

(注1) 期中の費用は、受益証券口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

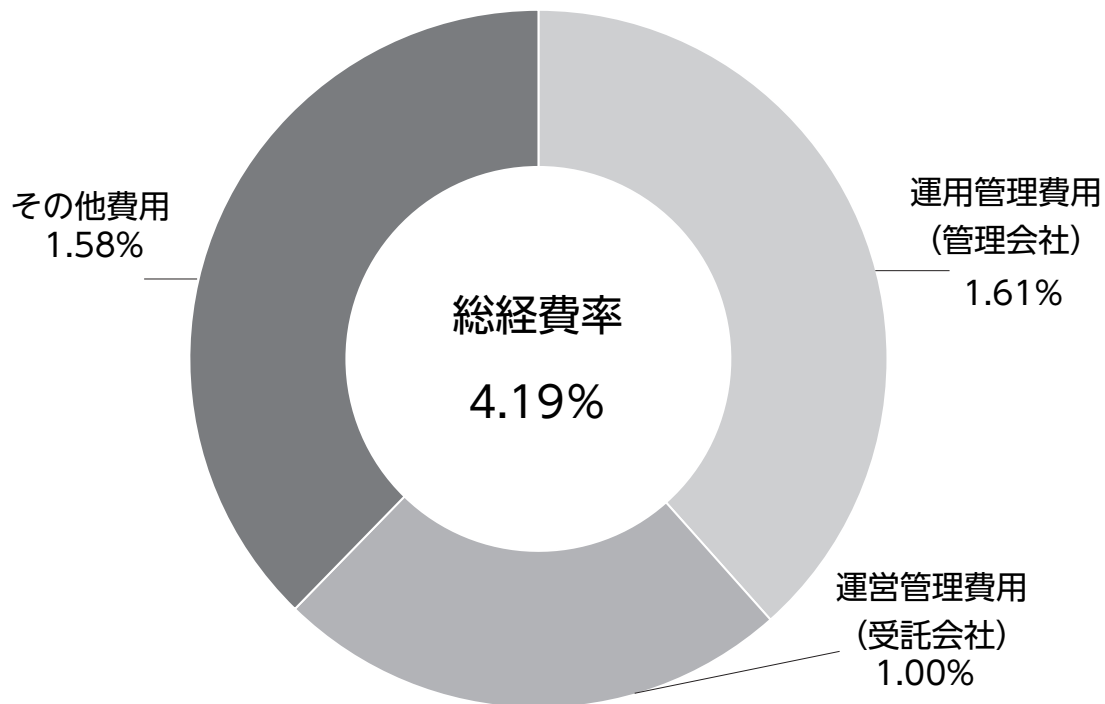
(注2) 上記の費用の金額(消費税等のかかるものは消費税等を含む。)は、期中の各項目の費用の総額を期中平均受益証券口数(10,015口)で除して算出し、小数点以下第3位を四捨五入したものです。

(注3) 各比率は、各項目の1口当たりの費用金額(端数を含む。)を期中の1口当たりの純資産価格の平均額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点以下第3位を四捨五入しております。

(注4) 上記の費用明細は、1万口ではなく1口当たりのものとして算出しております。

(参考情報) 総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額を期中の平均受益証券口数に期中の1口当たりの純資産価格の平均額を乗じた数で除した**総経費率(年率)**は**4.19%**です。



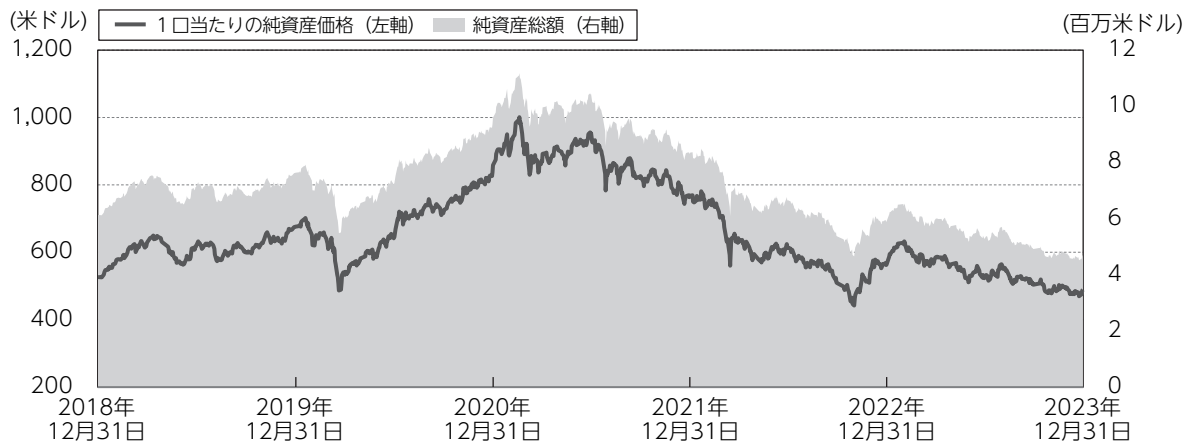
※ 各費用は、1口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

※ 各費用は、原則として、取引に要した手数料を含みません。

※ 各比率は年率換算した値です。

※ 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■最近5年間の1口当たりの純資産価格等の推移



	2018年12月31日 決算日	2019年12月31日 決算日	2020年12月31日 決算日	2021年12月31日 決算日	2022年12月31日 決算日	2023年12月31日 決算日
1口当たりの純資産価格 (米ドル)	526.56	676.31	858.46	767.95	563.04	489.23
騰落率 (%)	-25.78	28.44	26.93	-10.54	-26.68	-13.11
純資産総額 (千米ドル)	6,129	7,636	9,596	8,347	5,898	4,702

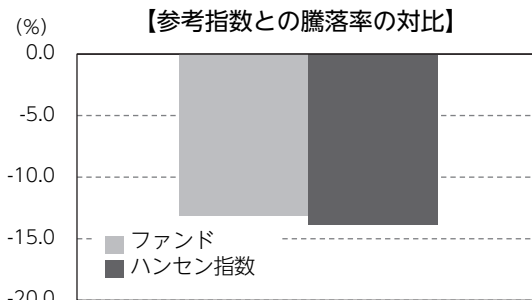
(注1) 上記騰落率は、小数点以下第3位を四捨五入して表示しております。

(注2) 純資産総額の単位未満は四捨五入して表示しております。

■ファンドのベンチマークとの差異

ファンドにはベンチマークを設けておりません。

右のグラフはファンドの1口当たりの純資産価格と参考指数（ハンセン指数（香港ドル建て））の騰落率の対比です。



第22期
(2023年1月1日～2023年12月31日)

■分配金

ファンドは分配可能利益を全額留保しております。

■投資環境

2023年の大中華圏の株式は、大幅に変動しました。2022年後半における中国の経済再開後、投資家は市場に対し楽観的になりましたが、一方、中国のコロナ後の回復は、その後数ヶ月で失速しました。マクロ経済データにはばらつきがありました。一方、消費者物価指数（CPI）が低迷し、さらには製造業購買担当者景気指数（PMI）の大半が景気拡大の基準を下回りました。他方、小売売上高の伸びは同年半ばから上昇し、さらに輸出は同年末にかけて回復しました。なお、政策立案者は、特に不動産セクターに向けた経済成長を促進するための様々な政策を打ち出しました。

■ポートフォリオについて

当期中、管理会社は、短中期のボラティリティに対してより強固で、かつ中国国内での最終的なマクロ経済回復を見据えてより有利なポジションとなるように、ポートフォリオを調整しました。主な変更点としては、その後の数四半期について弱気な指針を発表したeコマース企業を削減し、海外進出に成功している別のeコマース企業を含む、より確信度の高い銘柄に切り替えたことなどが挙げられます。また、家電製品のサイクルが好転するという可能性をよりの確に捉えるために、台湾のテクノロジー企業数社へのエクスポージャーも増やしました。管理会社は、バリュエーションが低いものの、政策支援策が改善している中国株式にはまだ十分な投資機会があると考えており、市場機会をよりの確に捉えるため、引き続きポートフォリオをきめ細かく調整してまいります。

■今後の運用方針

中国国内には依然として不安定な不動産市場と不確実な政策が存在することで投資家の信頼感に影響を与える可能性が生じることから、大中華圏の株式市場におけるボラティリティは継続することが予想されます。値動きの荒い市場環境は今後も続いていくものと思われるため、管理会社は機敏かつ入念に投資アプローチを継続してまいります。

管理会社は、特に、消費拡大、インターネット・ビジネスの発展、テクノロジーの進歩及び富裕層向け資産運用ソリューションに対する需要の高まりなどから生じる成長可能性を引き出せる立場にある、強力な競争優位性と健全な将来性のある有力企業に引き続き焦点を当ててまいります。

ファンドのデータ

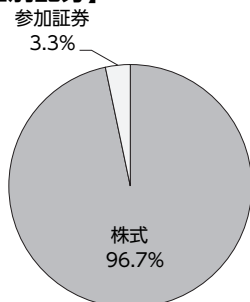
■組入資産の内容 (2023年12月末日現在)

【上位10銘柄】

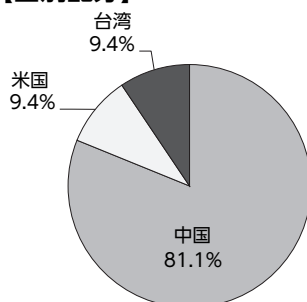
順位	銘柄	業種	地域	投資比率 (%)
1	Tencent Holdings	ソフトウェア・サービス	香港	9.0
2	PDD HOLDINGS INC	Eコマース・一般消費財	米国	7.3
3	China Mobile	電気通信サービス	香港	5.2
4	Alibaba Group Holding Ltd.	ソフトウェア・サービス	香港	4.9
5	Kweichow Moutai	食品・飲料・タバコ	中国本土	4.7
6	AIA Group Ltd	保険	香港	3.5
7	Taiwan Semiconductor Manufacturing	半導体・半導体装置	台湾	3.3
8	China Construction Bank	銀行	香港	3.1
9	China Telecom Corp Ltd.	有線通信	香港	2.6
10	Nissin Foods Co Ltd.	食品・飲料・タバコ	香港	2.6

(注) 当ファンドが保有する全銘柄に関する情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

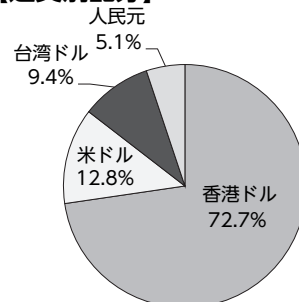
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 資産別配分の比率はファンドのポートフォリオに対する割合、国別配分および通貨別配分の比率はファンドの組入投資商品の評価額合計に対する割合です。

(注) 数値は四捨五入してあるため、合計が100%にならない場合があります。

■純資産等

項目	第22期末 (2023年12月末日)
純資産価額	4,701,982.22米ドル (738百万円)
受益証券総口数	9,611口
1口当たり純資産価格	489.23米ドル (76,770円)

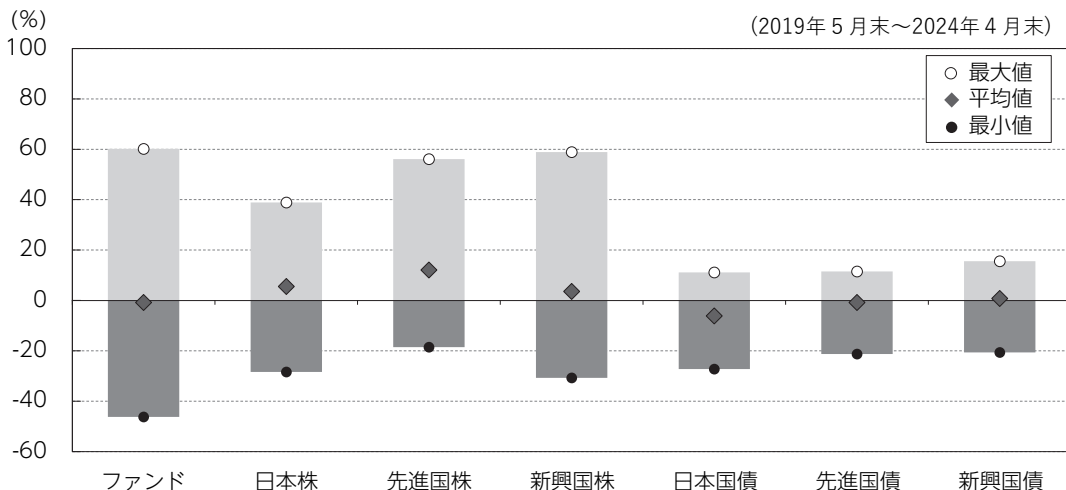
お知らせ

当期中、信託証書や運用体制等についてお知らせすべき重大な変更等はありませんでした。

ファンドの概要

商 品 分 類	ケイマン籍オープンエンド契約型外国投資信託（米ドル建て） *ファンドは、ケイマン諸島法に基づき設定されたバリュース・パートナーズ・インテリジェント・ファンド（Value Partners Intelligent Funds）のサブ・ファンドです。
信 託 期 間	2000年6月21日より150年間（繰上償還の場合を除く。）
運用方針および投資対象	(1) 大中華圏における民間企業である (2) 資産の大半を大中華圏に置いている (3) 収入の大半を大中華圏での営業より得ている と判断される企業へのバリュー投資を通じて、中長期における資本増加を追求します。 これらの企業は、大中華圏の内外を問わず、公認の証券取引所への上場会社か非上場会社です。
運 用 方 法	伝統的なバリュー（割安株）投資を行います。投資先選定には綿密な調査、リスク低減および逆張り投資によるボトムアップアプローチを採用します。株式よりもビジネスへの投資と考え、現地視察、経営陣との面談、利害関係者との接触を通じて徹底的な調査を行った上で、最高投資責任者による全面的な監督の下で投資判断を行います。
分 配 方 針	現在は分配を行う予定はありません。

(参考情報) 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



	ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	60.15%	38.86%	56.11%	58.92%	11.14%	11.50%	15.59%
最小値	-46.21%	-28.41%	-18.51%	-30.73%	-27.24%	-21.27%	-20.63%
平均値	-0.83%	5.54%	12.09%	3.55%	-6.13%	-0.80%	0.75%

- 上記はファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、それら資産クラスの全てがファンドの投資対象とは限りません。
- 上記は5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を、ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

<各資産クラスの指数>

日本株 東証株価指数 (TOPIX) (配当込)

先進国株 MSCI-KOKUSAI指数 (配当込) (米ドルベース)

新興国株 MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込) (米ドルベース)

日本国債 FTSE日本国債インデックス (米ドルベース)

先進国債 FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし) (米ドルベース)

新興国債 JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ディバースィファイド (米ドルベース)

※日本株の指数は、米ドル換算したものです。