

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2024年12月31日に第23期決算を行いましたので、ここに謹んで第23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。

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23期（2024年1月1日～2024年12月31日）

第23期末（2024年12月31日）	
1口当たりの純資産価格	520.52米ドル (74,211円)
純資産総額	4,838千米ドル (690百万円)
第23期	
騰落率	6.40%
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。

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

－管理会社－

バリュー・パートナーズ・リミテッド

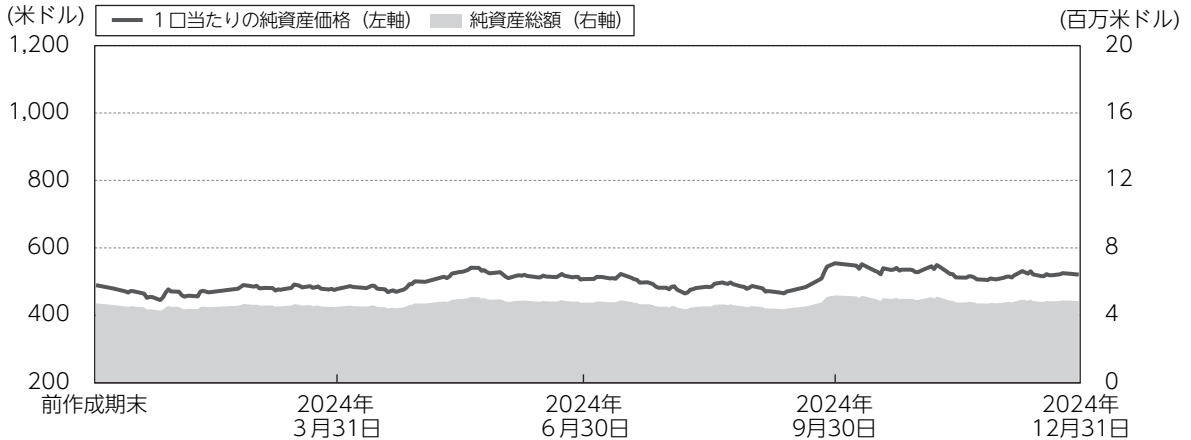
－代行協会員－

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（2024年1月1日～2024年12月31日）



期 首	489.23米ドル (69,750円)
期 末	520.52米ドル (74,211円)
騰落率	6.40%

(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、2025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＝142.57円）によります。

2024年、ファンドは年間6.4%の利益を計上しました。これは、中国における低金利環境下で、バリュー型銘柄を含む中国株に対する市場心理が改善したことが要因です。特に、ファンドの純資産価額の成長は、台湾を拠点とする人工知能（AI）ハードウェアやeコマース関連企業を含む、厳選されたテクノロジー及び消費関連銘柄に支えられました。米中貿易摩擦の緊張を取り巻く、特に年末にかけての変動がリターンを圧迫しましたが、選別的なポジション取りが功奏し、ファンドは2024年を堅調な利益をもって終了しました。

■ 1口当たりの費用明細 (2024年1月1日～2024年12月31日)

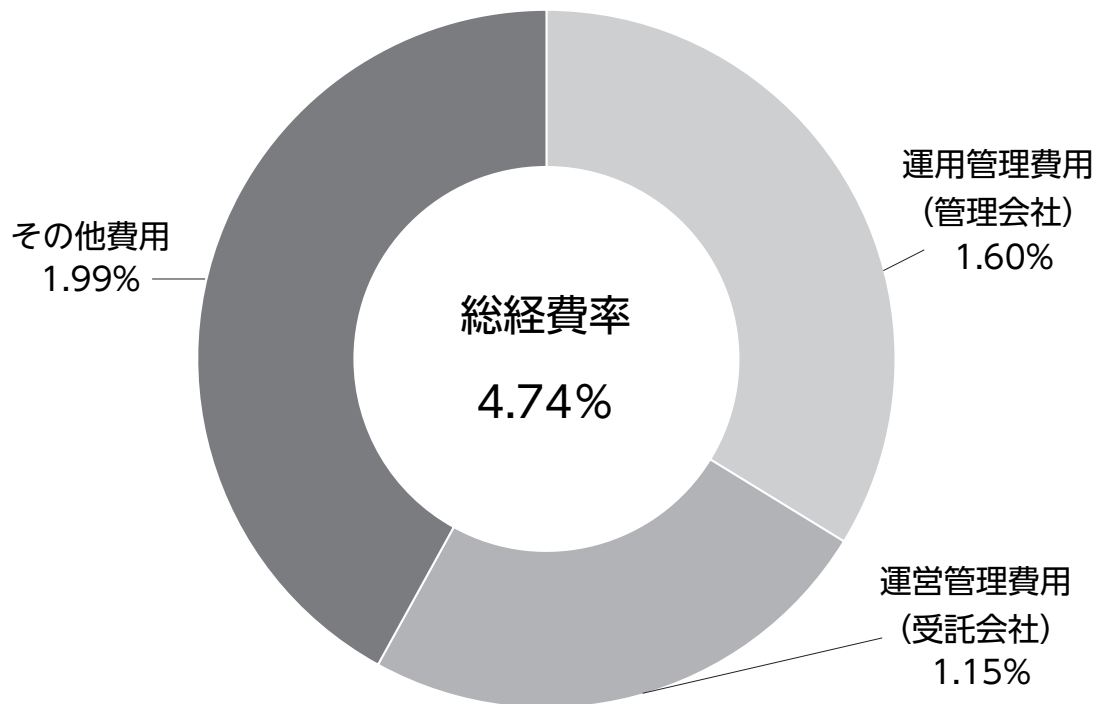
項 目	第23期		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 管 理 報 酬 等	米ドル	%	
(管理会社報酬)	13.72	2.75	・ ファンド資産の投資顧問業務の対価として管理会社へ支払われます。
(販 売 報 酬)	(7.98)	(1.60)	・ 上記の管理会社報酬の中から支払われます。
(成 功 報 酬)	(ー)	(ー)	・ ファンドの運用成果が一定に達した場合に管理会社に支払われます。
(受託会社報酬兼 ファンド管理報酬)	(5.73)	(1.15)	・ 受託業務、ファンドの事務管理及びこれに付随する業務の対価として受託 会社に支払われます。
(b) そ の 他 費 用	10.77	2.16	
(取 引 手 数 料)	(0.84)	(0.17)	・ 取引に要する手数料として支払われました。
(専 門 家 費 用)	(4.93)	(0.99)	・ 弁護士等の専門家への対価として支払われました。
(監 査 人 報 酬)	(3.12)	(0.63)	・ ファンドの監査の対価として監査人に支払われました。
(そ の 他)	(1.88)	(0.38)	・ 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	24.49	4.90	

期中の1口当たりの純資産価格の平均額は499.32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(9,391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**4.74%**です。



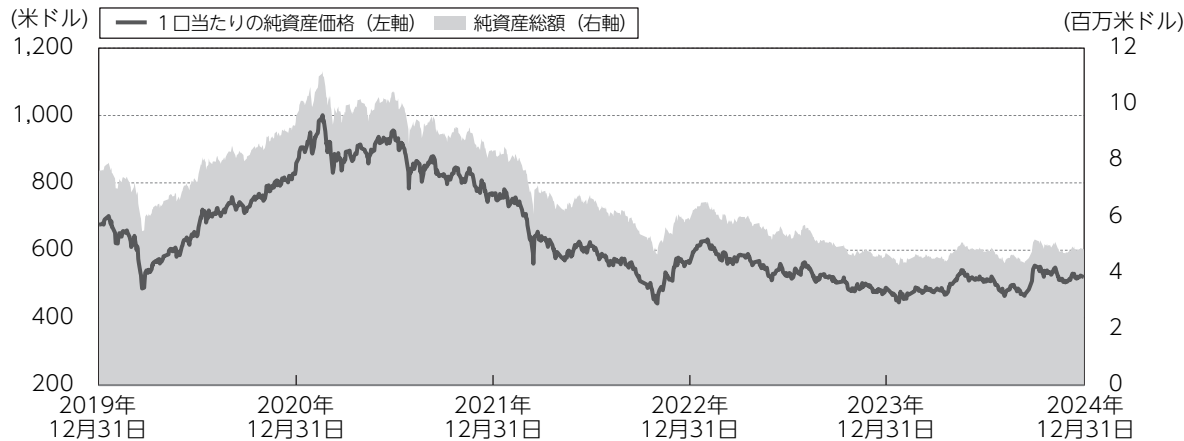
※ 各費用は、1口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

※ 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



	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	2024年12月31日 決算日
1口当たりの純資産価格 (米ドル)	676.31	858.46	767.95	563.04	489.23	520.52
騰落率 (%)	28.44	26.93	-10.54	-26.68	-13.11	6.40
純資産総額 (千米ドル)	7,636	9,596	8,347	5,898	4,702	4,838

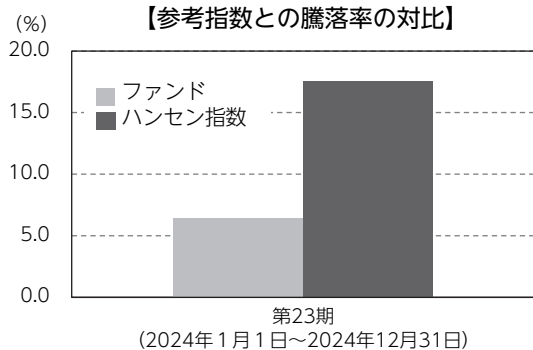
(注1) 上記騰落率は、小数点以下第3位を四捨五入して表示しております。

(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。



■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

2024年の大中華圏の株式は、変動の激しいマクロ経済環境を乗り切りました。年初は、消費需要の鈍化と不動産セクターの持続的な弱さから市場心理は低調に推移しました。一方、中国が実施した、最優遇貸出金利（LPR）と預金準備率（RRR）の引き下げ、住宅ローン緩和、資本市場支援といった包括的な刺激策は、9月に強力な上昇局面をもたらしました。しかしながら、第4四半期には、政策の持続性不足、デフレ懸念、トランプ2.0下での米国による関税措置の可能性を含む地政学的リスクの再燃により、楽観的な見方は消えていきました。GDP成長率は目標近辺で推移したものの、小売及び資本財のセクターの動向は依然として不均衡でした。これを受けて、市場はますます選択的になり、収益の堅調さ、セクターの追い風、国内政策優先事項との一致を特徴とする企業が好まれました。

■ポートフォリオについて

2024年、ファンドは柔軟かつ確信に基づく戦略を追求し、マクロ環境の変化に応じてセクターと株式の配分をダイナミックに調整しました。台湾と中国のテクノロジー関連銘柄へのエクスポージャーを年半ばに増やし、特にAI、半導体、IoT関連テーマに重点を置きましたが、その後バリュエーションの懸念から選択的に削減しました。消費財セクターのポジションを再調整し、9月の政策発表の局面で追加投資を行い、その後の業績低迷を受けてこれを縮小しました。利回りと防御性を理由に金融と通信セクターに重点を置く一方で、輸出依存度の高い銘柄へのエクスポージャーを年末に減らしました。また、不動産ポジションを慎重に再導入しました。現金を概ね低水準で積極的に管理したことで、市場サイクル全体で迅速に機会を捉えることができました。

■今後の運用方針

中国株式市場は、政府の経済支援に対する取り組みが明確に示されていることから、2025年には徐々に回復すると予想されています。管理会社は、2025年に新たな景気刺激策が発表されることを期待しており、かかる刺激策が同年上半期の成長の促進、消費の拡大及び不動産市場の安定化に重要な役割を果たすと考えています。

デフレが一定期間続く可能性はあるものの、これにより長期金利の低下が進み、高配当株への投資にとって魅力的なシナリオが生まれるかもしれません。全体として、管理会社は、今後の市場機会について楽観的な見方を維持しています。

ファンドのデータ

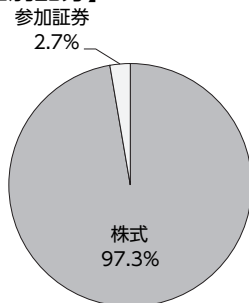
■組入資産の内容 (2024年12月末日現在)

【上位10銘柄】

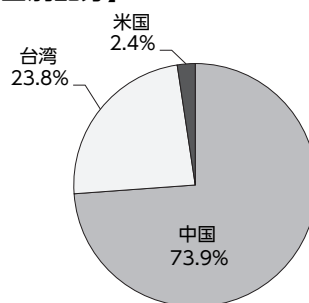
順位	銘柄	業種	地域	投資比率 (%)
1	Tencent Holdings	ソフトウェア・サービス	香港	9.1
2	MEITUAN	Eコマース・一般消費財	香港	5.7
3	Taiwan Semiconductor Manufacturing	半導体・半導体装置	台湾	5.5
4	Alibaba Group Holding Ltd.	ソフトウェア・サービス	香港	5.2
5	Xiaomi Corp	通信機器	香港	4.8
6	China Mobile	電気通信サービス	香港	4.4
7	Zhen Ding Technology Holding Ltd	電子部品	台湾	4.2
8	Trip.com Group Ltd	インターネットメディア・サービス	香港	4.0
9	JD.com Inc	Eコマース・一般消費財	香港	3.3
10	AIA Group Ltd	保険	香港	2.8

(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。

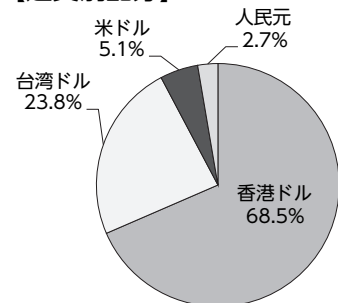
【資産別配分】



【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23期末 (2024年12月末日)
純 資 産 価 額	4,838,191.56米ドル (690百万円)
受 益 証 券 総 口 数	9,295口
1 口 当 た り 純 資 産 価 格	520.52米ドル (74,211円)

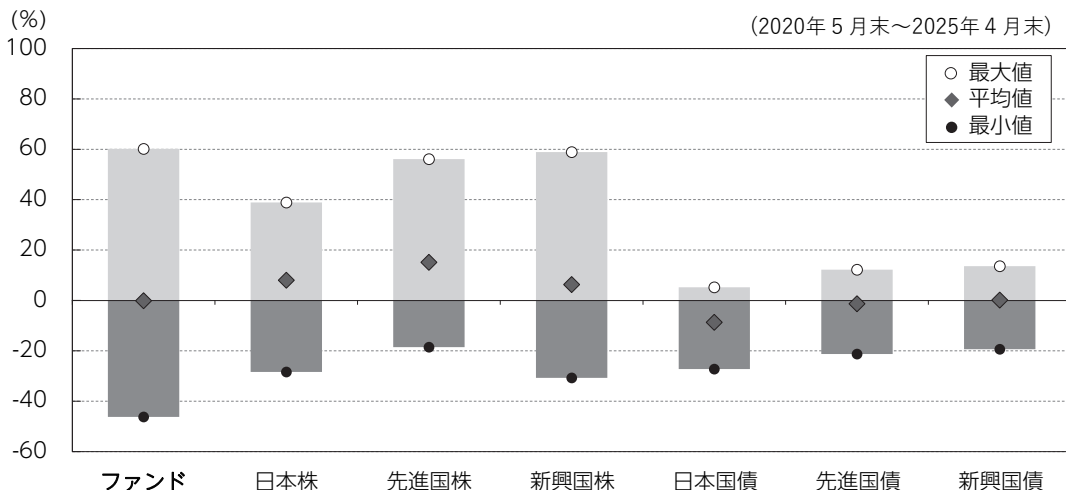
お知らせ

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・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%	5.23%	12.18%	13.61%
最 小 値	-46.21%	-28.41%	-18.51%	-30.73%	-27.24%	-21.27%	-19.37%
平 均 値	-0.10%	8.02%	15.13%	6.33%	-8.71%	-1.32%	0.11%

- 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 J.P.モルガンGBIエマージング・マーケット・グローバル・コア (米ドルベース)

※日本株の指数は、米ドル換算したものです。