

## 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2025年12月31日に第24期決算を行いましたので、ここに謹んで第24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

－ 管理会社 －

バリュー・パートナーズ・リミテッド

# 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24期（2025年1月1日～2025年12月31日）

| 第24期末（2025年12月31日） |                         |
|--------------------|-------------------------|
| 1口当たりの純資産価格        | 659.38米ドル<br>(105,765円) |
| 純資産総額              | 5,850千米ドル<br>(938百万円)   |
| 第24期               |                         |
| 騰落率                | 26.68%                  |
| 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。

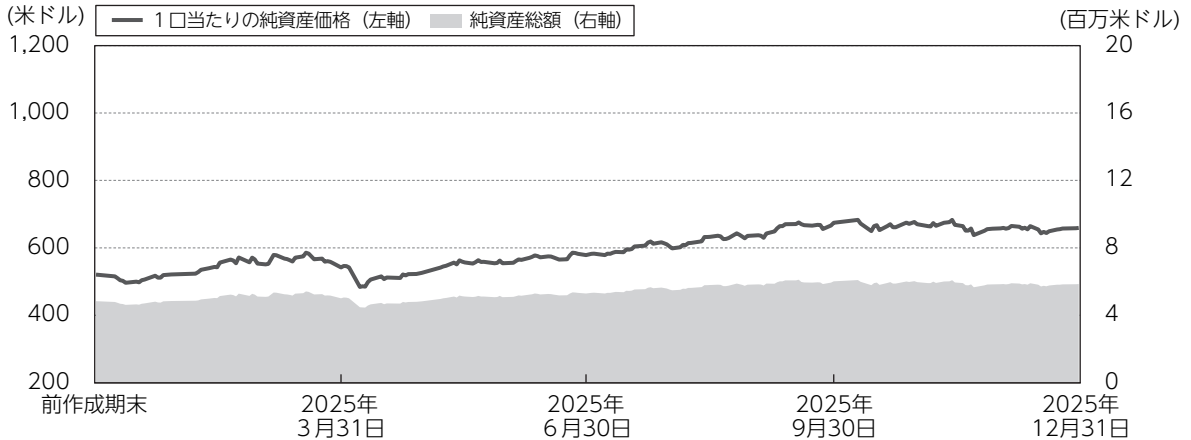
－ 代行協会員 －

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（2025年1月1日～2025年12月31日）



|     |                      |
|-----|----------------------|
| 期 首 | 520.52米ドル (83,491円)  |
| 期 末 | 659.38米ドル (105,765円) |
| 騰落率 | 26.68%               |

(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、2026年4月30日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信売相場場の仲値（1ドル＝160.40円）によります。

2025年、ファンドは約26.7%のプラスのリターンを達成しました。年初のパフォーマンスは、中国における貿易を巡る不透明感及び国内需要の回復の偏りにより市場が不安定に推移したことから、若干の影響を被りました。しかしながら、年後半には人工知能（AI）関連の投資需要が加速し、テクノロジー分野への支出も堅調に推移したことで、投資姿勢が好転しました。これに後押しされ、台湾及び中国における選別的なテクノロジー及びヘルスケア関連の保有銘柄が下支えとなり、ファンドは最終的には堅調な総合リターンを確保して1年を締めくくりました。

## ■ 1口当たりの費用明細 (2025年1月1日～2025年12月31日)

| 項 目                   | 第24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)              | 15.43   | 2.59   | ・ 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)                | ( 9.50) | (1.59) | ・ 上記の管理会社報酬の中から支払われます。                        |
| (成功報酬)                | ( - )   | ( - )  | ・ 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<br>ファンド管理報酬) | ( 5.93) | (1.00) | ・ 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         | 6.26    | 1.05   |                                               |
| (取引手数料)               | ( 0.80) | (0.13) | ・ 取引に要する手数料として支払われました。                        |
| (専門家費用)               | ( 2.27) | (0.38) | ・ 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)               | ( 2.73) | (0.46) | ・ 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)               | ( 0.46) | (0.08) | ・ 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                   | 21.69   | 3.64   |                                               |

期中の1口当たりの純資産価格の平均額は595.55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。

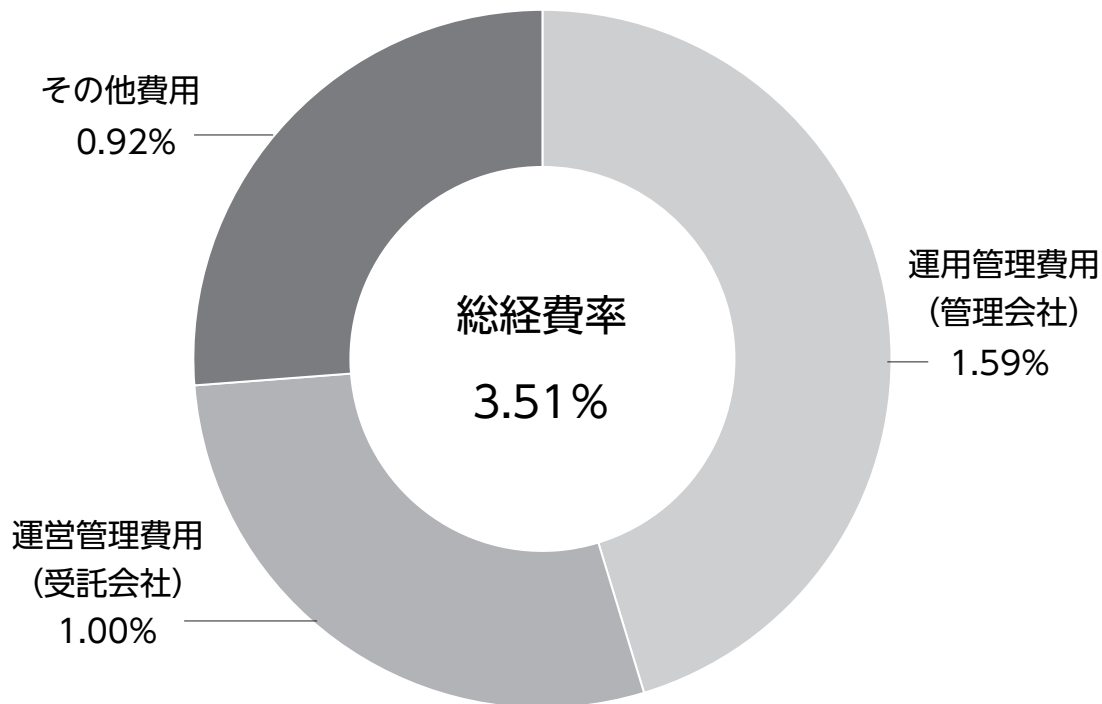
(注2) 上記の費用の金額(消費税等のかかるものは消費税等を含む。)は、期中の各項目の費用の総額を期中平均受益証券口数(9,104口)で除して算出し、小数点以下第3位を四捨五入したものです。

(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3.51%**です。



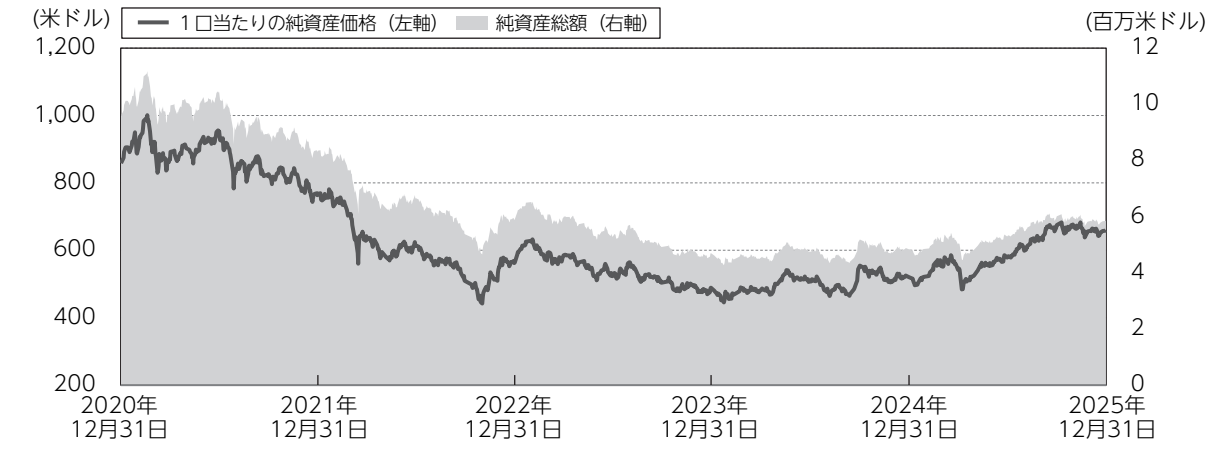
※ 各費用は、1口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

※ 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。

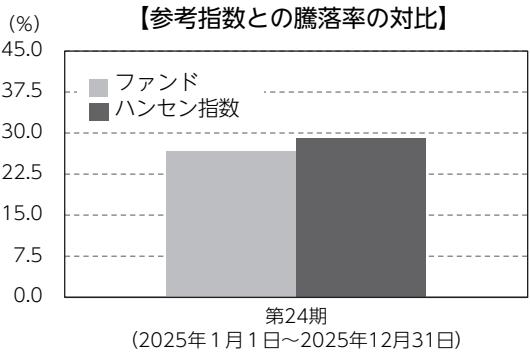
# ■最近5年間の1口当たりの純資産価格等の推移



(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

年初は、貿易を巡る不透明感に加え、中国における国内消費及び不動産セクターの低迷が重なり、慎重な投資姿勢が支配的でした。しかしながら、企業収益見通しの改善及びマクロ経済指標の安定化により、市況は緩やかに改善へと向かいました。選択的な政策支援措置、及び世界的な流動性環境のさらなる改善への期待も、投資家の信頼を支える要因となりました。下半期には、AI関連テクノロジー及び先端製造業への関心が再び高まったことにより、特に台湾のテクノロジーサプライチェーン及び中国の選別的なイノベーション・セクターにおいて、投資姿勢がさらに押し上げられました。それにもかかわらず、投資家は依然として選別的な姿勢を崩しておらず、堅調な利益成長及び魅力的なバリュエーションに加え、長期的な構造的テーマの恩恵を享受できる企業を選好する傾向が見られました。

## ■ポートフォリオについて

2025年を通じて、ファンドは柔軟かつ積極的に運用する投資アプローチを維持し、市場環境の改善に伴い、確信度がより高い成長機会へのエクスポージャーを段階的に引き上げました。ファンドは、中国及び台湾におけるAI関連サプライチェーン、半導体、先端製造業、及びイノベーション主導型事業に焦点を当て、情報技術及びヘルスケアセクターへのエクスポージャーを拡大しました。確信度のより高い投資機会に資金を再配分する一方で、不動産関連銘柄、及び生活必需品や公益事業などのベータ値が低いセクターの見通しに対してファンドが慎重な姿勢を崩さなかったため、これらのセクターへのエクスポージャーは縮小しました。現金は概ね控えめな水準に維持され、バリュエーション手法の規律を維持しつつ、市場のディスロケーションを捉えて機動的に資本を活用することができました。

## ■今後の運用方針

ファンドは、構造的な観点では、政策立案者が経済安定化を優先するとの見通しのもとで、中国の第15次5カ年計画で強調されているテーマ、特にAI関連テクノロジー、先端製造業、ヘルスケア及び選別的な素材セクターと整合したポジションを維持しています。台湾株式は引き続き堅調な利益成長が続くと見込まれますが、市場への期待が高まっていることから、慎重なポジション管理が必要と判断しています。2026年には市場全体のバリュエーションの拡大がやや落ち着く可能性があるものの、ファンドは、投資機会が今後ますます、ベータよりも個別銘柄選択によってもたらされると考えています。これは、ファンドのボトムアップ型かつバリュエーション重視の運用アプローチに極めて適した環境とみています。

# ファンドのデータ

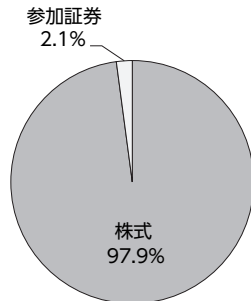
## ■組入資産の内容 (2025年12月末日現在)

### 【上位10銘柄】

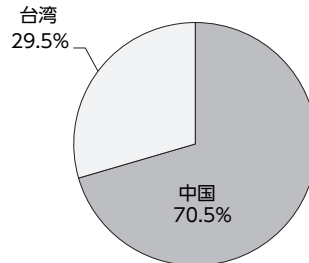
| 順位 | 銘柄                                     | 業種             | 地域   | 投資比率 (%) |
|----|----------------------------------------|----------------|------|----------|
| 1  | Taiwan Semiconductor Manufacturing     | 情報技術           | 台湾   | 9.1      |
| 2  | Tencent Holdings                       | コミュニケーション・サービス | 香港   | 9.1      |
| 3  | Alibaba Group Holding Ltd.             | ソフトウェア・サービス    | 香港   | 6.2      |
| 4  | Kweichow Moutai                        | 生活必需品          | 上海   | 4.1      |
| 5  | China Mobile                           | コミュニケーション・サービス | 香港   | 3.9      |
| 6  | China Construction Bank                | 銀行             | 香港   | 3.6      |
| 7  | Zijin Mining Group Co Ltd              | 素材             | 香港   | 3.6      |
| 8  | PING AN INSURANCE GROUP                | 保険             | 香港   | 3.2      |
| 9  | Contemporary Amperex Technology Co Ltd | 資本財・サービス       | 中国本土 | 3.2      |
| 10 | NetEase Inc                            | コミュニケーション・サービス | 香港   | 2.5      |

(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。

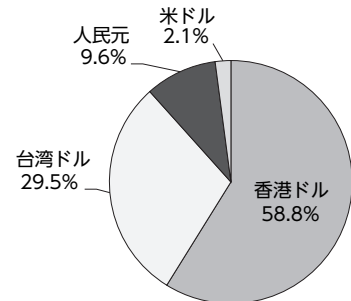
### 【資産別配分】



### 【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24期末<br>(2025年12月末日)       |
|---------------------|-----------------------------|
| 純 資 産 価 額           | 5,850,061.01米ドル<br>(938百万円) |
| 受 益 証 券 総 口 数       | 8,872口                      |
| 1 口 当 た り 純 資 産 価 格 | 659.38米ドル<br>(105,765円)     |

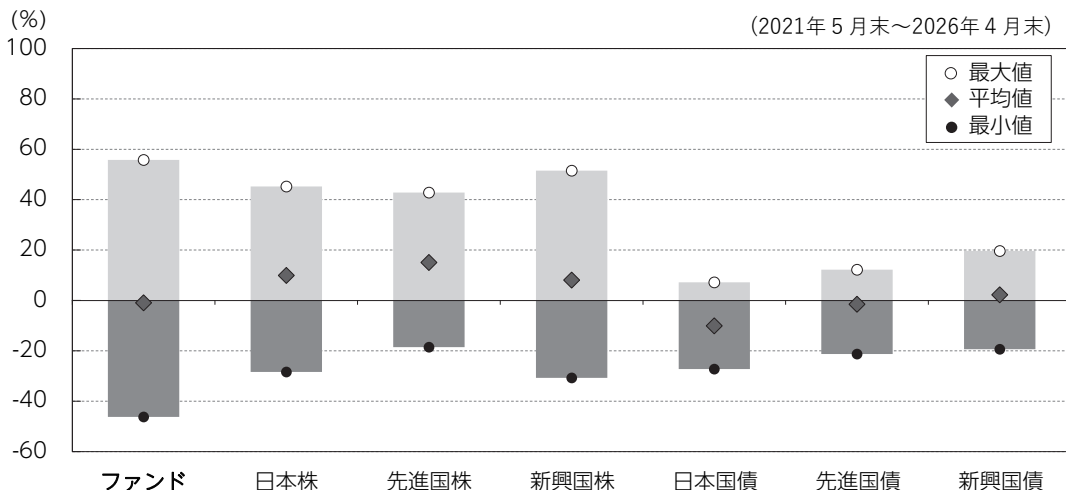
## お知らせ

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）<br>*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<br>投資対象 | （1）大中華圏における民間企業である<br>（2）資産の大半を大中華圏に置いている<br>（3）収入の大半を大中華圏での営業より得ている<br>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。<br>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<br>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、<br>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 | 55.76%  | 45.26%  | 42.79%  | 51.51%  | 7.18%   | 12.18%  | 19.66%  |
| 最 小 値 | -46.21% | -28.41% | -18.51% | -30.73% | -27.24% | -21.27% | -19.37% |
| 平 均 値 | -0.94%  | 9.95%   | 15.07%  | 8.07%   | -10.10% | -1.49%  | 2.26%   |

- 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。