

## 日興BRICS株式ファンド

## 運用報告書（全体版）

第19期（決算日 2024年4月15日）

## 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「日興BRICS株式ファンド」は、2024年4月15日に第19期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

## 当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	2006年3月1日から2026年4月15日までです。
運用方針	主として、BRICS各国の株式（預託証券を含みます。）を投資対象とする投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券（振替投資信託受益権を含みます。）および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。）の一部、またはすべてに投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	「ブラジル株式マザーファンド」受益証券 「ロシア株式マザーファンド」受益証券 「Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA」投資証券 「チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券 上記の投資信託証券を主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託以外の有価証券への直接投資は行ないません。外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
分配方針	第1計算期は、収益分配を行ないません。第2計算期以降、毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。

&lt;152528&gt;

## 日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準 (分配落)	価額			株 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 額	
		税 分	込 配	み 金				期 騰 落 率
	円		円		%	%	百万円	
15期(2020年4月15日)	11,180		100		△19.0	47.9	49.5	6,153
16期(2021年4月15日)	15,931		100		43.4	50.3	47.6	7,534
17期(2022年4月15日)	14,521		0		△8.9	36.9	59.1	6,236
18期(2023年4月17日)	13,698		0		△5.7	35.7	61.2	5,373
19期(2024年4月15日)	16,249		0		18.6	32.3	64.2	5,828

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) BRICS 諸国の株式に分散投資を行なうため、適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 額
		騰 落 率	騰 落 率			
(期首) 2023年4月17日	円		%	%	%	
	13,698		—	35.7	61.2	
4月末	13,366		△2.4	35.1	61.7	
5月末	14,091		2.9	35.7	60.5	
6月末	15,338		12.0	37.6	58.8	
7月末	15,351		12.1	37.9	58.5	
8月末	15,299		11.7	37.1	59.4	
9月末	15,160		10.7	37.0	59.8	
10月末	14,731		7.5	37.1	59.7	
11月末	15,562		13.6	39.0	57.6	
12月末	15,615		14.0	40.4	56.6	
2024年1月末	15,332		11.9	34.0	62.8	
2月末	16,242		18.6	33.7	63.3	
3月末	16,198		18.3	33.1	63.1	
(期末) 2024年4月15日	16,249		18.6	32.3	64.2	

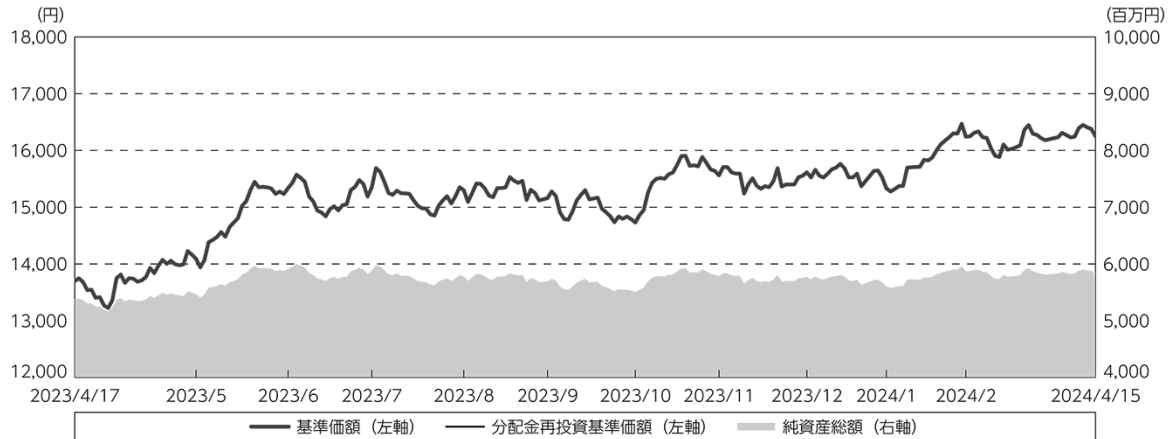
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

## ○運用経過

(2023年4月18日～2024年4月15日)

## 期中の基準価額等の推移



期 首：13,698円

期 末：16,249円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 18.6% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、期首(2023年4月17日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、BRICS諸国(ブラジル、ロシア、インド、中国)のそれぞれの国の株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。

各国への投資にあたっては、ブラジルは「ブラジル株式マザーファンド」、ロシアは「ロシア株式マザーファンド」、インドは「Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA」、中国は「チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)」への投資を通じて行ないました。当期間末における各投資先ファンドの組入比率および当期間中における各投資先ファンドの騰落率は、以下の通りとなりました。

投資先ファンド	組入比率	騰落率
ブラジル株式マザーファンド	31.6%	29.5%
ロシア株式マザーファンド	1.9%	41.8%
Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA	27.8%	46.6%
チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	36.4%	△8.2%

当期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

#### <値上がり要因>

- ・ブラジルの景気回復期待やインフレ改善期待が高まったこと。
- ・インドにおいてPrestige Estate、Phoenix Millsなど不動産株式や、TVS Motors、Bajaj Auto、Zomato、Dixon Limitedなど一般消費財・サービスセクターの銘柄の投資比率を高めとしていたこと。
- ・米国の利上げ懸念が後退し、利下げ期待に転じたこと。
- ・中国において不動産市場に対する規制緩和措置などの景気刺激策が好感されたこと。

#### <値下がり要因>

- ・米中間の地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などが市場の重しとなったこと。
- ・ブラジル政府が発表した産業振興政策が財政悪化懸念につながったこと。
- ・中国の景気減速懸念や、不動産開発大手の信用問題再燃、人民元安、米国の利上げの長期化観測などから中国市場の下落基調が続いたこと。

## 投資環境

### (ブラジル株式市況)

期間中のブラジル株式市場は、期間の初めから2023年7月にかけては総じて上昇基調となり、8月から10月にかけては軟調に推移しました。11月と12月に上昇した後、期間末にかけては、総じて軟調な展開となりました。

期間の初めは、米国の金融不安を背景とした投資家のリスク回避姿勢の強まりなどから、下落基調で始まりしました。2023年7月にかけては、ブラジルの景気回復とインフレ改善期待への高まりや、米国の大手格付会社がブラジルの格付け見通しを「ポジティブ」に引き上げたこと、米国の利上げ懸念が後退したことなどが追い風となって投資家のセンチメントが好転し、上昇しました。その後10月にかけては、米国の長期金利の上昇や米国株式市場の下落、中東情勢が緊迫化したことなどを背景に、総じて軟調に推移しました。11月以降は、米国の早期利下げ期待やブラジルの財政収支均衡への期待の高まり、ブラジル議会が税制改革のための憲法改正法案を可決したこと、米国の大手格付会社がブラジルの格付けを引き上げたことなどをプラス材料に上昇しました。

2024年1月以降、期間末にかけては、米国の早期利下げへの期待が後退したこと、ブラジル政府が発表した産業振興政策が財政悪化懸念につながったこと、ブラジルの利下げ局面が想定よりも早期に終わるかも知れないとの見方が台頭したことなどから、冴えない動きとなり期間末を迎えました。

### (ロシア株式市況)

ロシアは、MSCI エマージング・マーケット・インデックスから除外され、MSCI社はロシア株式指数の配信を停止しています。現在、外国人投資家はロシア株式の取引を行なうことができません。

### (インド株式市況)

インド株式市場は、市場動向が米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げサイクルが続くとの見方に沿ったものとなるなか、市場のボラティリティ（変動性）は高止まりしました。JPモルガンは、グローバル債券インデックスの新興国債券インデックスシリーズ（GBI-EEM）にインド国債を組み入れることを発表しました。インデックスへの採用から予想される資金流入額は、インデックス全体にわたり320億アメリカドルに

達するとみられます。さらに、アクティブ運用の投資家からの追加資金流入も見込まれます。この資金流入により、インドの債券利回りとアメリカドル／ルピー相場の両方において上方リスクは低減する可能性があります。

国際通貨基金（IMF）は、2023年10月にインドの2023／2024年度（2023年4月～2024年3月）の国内総生産（GDP）成長率予想を、需要拡大により6.1%から6.3%へと引き上げ、経常赤字見通しは2024年度と2025年度の両方においてGDP比1.8%で横ばいに推移するとの見方を示しました。

州議会選挙で、インド人民党（BJP）は4州のうち3州（マディヤ・ブラデシュ州、ラジャスタン州、チャッティスガル州）で勝利する一方、国民会議派（INC）はテランガナ州で地域政党インド国民評議会（BRS）から政権を奪取しました。BJPが4州のうち3州で勝利して優勢となったことを受けて、インド株式市場は12月に上昇しました。投資家の間では、政策の安定性や継続的な設備投資の推進が見込まれることが好感されました。

インド準備銀行（RBI）は2024年4月の会合において多数決で政策金利を6.5%に据え置くことを決定しました。また、金融政策委員会は政策スタンスについて「緩和政策の解除」を維持しました。

インド政府は、2024年2月に発表した暫定予算で、財政の質の向上を図るために、財政健全化と歳出の合理化を優先する方針を示しました。2024／2025年度の財政赤字はGDP比5.1%（前年度は5.8%）を目標としており、2025／2026年度までに目標の4.5%を達成することが見込まれます。財政健全化への注力がさらに鮮明となったことが見受けられたのは、（1）補助金が前年比8%減となったこと、（2）農村部の社会セクターのスキームが前年比6%増と小幅な伸びとなったこと、（3）防衛、鉄道、道路などの設備投資の伸びが前年比5%増にとどまったことなどでした。

政府のセクター別の政策案は、（1）農村部および都市部の住宅支援、（2）貧困世帯への液化石油ガス（LPG）の供給支援、（3）パイアビリティー・ギャップ・ファンディング（補助金による補填）を通じた新たな分野（クリーンエネルギー）への民間投資の促進、（4）送電に関する支出の拡大、（5）鉄道による3つの主要な経済回廊の実行に関するものとなっています。同時に、防衛、肥料、鉄道、道路、都市インフラなどのセクターにわたって、設備投資の伸びの鈍化が鮮明となっています。

政府が発表した暫定予算は非常に印象的で、総選挙を控えながら財政健全化に向けた積極的な目標が掲げられています。政府は選挙前の予算の段階から大衆迎合的な発表を控えており、歳入見通しは堅実かつ信頼できる方法で立てられています。

2024年10-12月期のGDP成長率は8.4%となり（前四半期は7.6%から8.1%へと上方修正）、粗付加価値（GVA）の伸びは同6.5%となりました。この大きな差は、純間接税（間接税から補助金を差し引いたもの）が増加したことによるものでした。GDP成長率のけん引役は投資の伸びで（前四半期の11.6%に対して10.6%）、民間消費の伸びは抑制された状態が続きました。GVAの伸びのけん引役となったのは、サービス業全般的の底堅さであり、農業および工業分野は鈍化しました。インド統計局は、2023／2024年度のGDP成長率を7.6%（従来予想は7.3%）へと上方修正する一方、GVA成長率は6.9%に維持しました。こうしたなか、2024年第4四半期の実質GDP成長率とGVA成長率は、それぞれ5.9%、5.4%へと鈍化することが予想されています。

2024年2月の消費者物価指数（CPI）上昇率は前年同月比5.1%（1月と同水準の伸び）となり、概ね市場予想通りでした。2024年1月の鉱工業生産は、製造業の活動が主な牽引役となり前年同月比3.8%増と、2023年12月と同水準の伸びとなりました。また、2024年2月の卸売物価指数は前年同月比0.2%へと減速しました（1月は同0.3%）。2月の貿易収支は、187.1億アメリカドルの赤字となりました。輸出は前年同月比増加して414億米ドル、輸入も601.1億米ドルと前年同月比で増加しました。

## (中華圏株式市況)

中華圏の株式市場は、期間の初めと比べて下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベースの下落幅は限定的となりました。圏内では台湾市場が大幅な上昇を記録しましたが、その他市場の下落が足かせとなりました。

中国の株式市場は、期間の初めと比べて大きく下落しましたが、円ベース・リターンでは若干の下落となりました。期間の初めから2023年7月にかけては、米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ継続観測、中国の景気減速懸念などが重しとなり、AIなど一部のテーマ投資に物色が集中しつつも市場は方向感に乏しく、利食い圧力などから軟調に推移しました。その後、中国経済の回復モメンタムの減速や不動産市場低迷などを背景に政府の景気対策期待が高まるなかで、中国共産党の中央政治局会議を経て不動産市場に対する規制緩和措置などの景気刺激策が好感されて市場は7月末に上昇しました。しかしその後は、引き続きマクロ経済指標が景気減速を示したことや、不動産開発大手の信用問題再燃、人民元安、中東情勢の緊迫、米国の利上げの長期化観測などから下落基調が数カ月続き、市場は2024年2月の春節（旧正月）前に急落して2019年以来の安値を記録しました。2月の春節明けからは、中国の政府系ファンドによる株式市場の買い支えや空売り規制などの株価対策を受けてセンチメントが好転し、市場は急反発しました。期間末にかけても、中国の2024年の年初来のマクロ経済指標が改善を示したことなどから良好なセンチメントが続き、大幅高を受けた利食い圧力などをこなしつつ堅調に上昇しましたが、期間中の大きな下落幅を埋めるには至りませんでした。

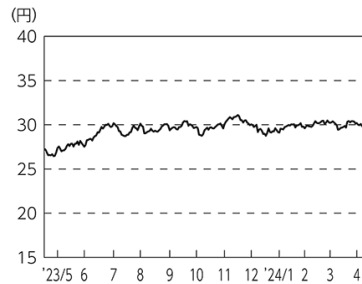
台湾市場は、急速に発展するAIサーバー・サプライチェーン（供給網）の長期成長期待などを背景に期間中に大幅に上昇し、中華圏市場を牽引しました。米国の利上げ長期化観測や中国の景気減速懸念などをこなしつつ、AI関連株式の物色が続くなかで半導体大手などの主力ハイテク株を中心に期間の後半に急伸し、市場は過去最高値を更新して期間末を迎えました。

香港市場は、中国の景気減速懸念と不動産信用問題の再燃などから中国本土市場が軟調となるなかで大幅に下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベース・リターンでは若干の下落にとどまりました。多くの旅行者が低予算で儉約的な消費に徹しているため中国本土観光客の戻りが小売や香港経済全体の回復に繋がらず、香港はコロナ禍明け後に期待されたほどの急速な回復が見られませんでした。春節後の中国本土市場の急反発に連れて香港市場も上昇しましたが、期間中の下落幅を埋めるには至りませんでした。

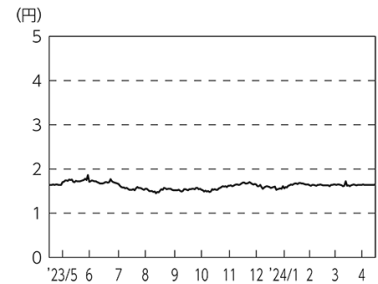
(為替市況)

期間中における投資先各国の通貨(対円)は、右記の推移となりました。

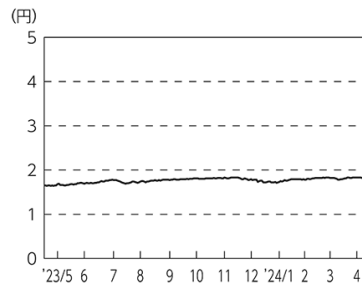
円／ブラジルレアルの推移



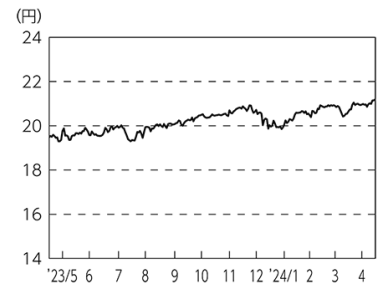
円／ロシアルーブルの推移



円／インドルピーの推移



円／中国人民元の推移



## 当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「ブラジル株式マザーファンド」受益証券、「ロシア株式マザーファンド」受益証券、「Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA」投資証券、「チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)」受益証券に投資を行いました。

(ブラジル株式マザーファンド)

ファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)、株価水準、リスク特性、業種比率などを勘案し、ポートフォリオを構築しました。業種については、高水準の成長が見込まれる情報技術、景気回復の恩恵を受ける資本財、株価指標面で魅力の高い不動産などについて、総じて積極姿勢を維持しました。一方で、株価指標面で魅力的な銘柄が乏しい一般消費財・サービス、生活必需品、エネルギー、公益などを総じて消極姿勢としました。

(ロシア株式マザーファンド)

2024年2月末時点でのファンドの国別保有比率では、カザフスタンが68.3%、ロシアが16.9%を占めており、その他・現金などが14.8%となっています。

(Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA)

現在、当ファンドでは、民間の大手銀行を中心とした金融、一般消費財・サービス、不動産、病院を中心と

したヘルスケアの投資比率を高めとする一方、素材、公益事業、および生活費需品セクターの投資比率を低めに維持しています。

ファンダメンタルズを重視したボトムアップの銘柄選択によって、業績の伸びが相対的に高く勢いがあり、バリュエーション（株価評価）が妥当な水準にある銘柄に投資を行ないました。

（チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け））

当ファンドは、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とし、運用を行ないました。期間末時点の純資産総額比率は以下の通りです。

投資先	投資比率
チャイナランド株式マザーファンド	50.9%
中国A株マザーファンド	48.6%

※純資産比率は「チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け）」の純資産総額に対する比率。

### 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

### 分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

### ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項目	第19期
	2023年4月18日～ 2024年4月15日
当期分配金	—
（対基準価額比率）	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	16,970

（注）対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

（注）投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはありません。



## ○今後の運用方針

---

(当ファンド)

引き続き、原則として、「ブラジル株式マザーファンド」受益証券、「ロシア株式マザーファンド」受益証券、「Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA」投資証券、「チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券への投資を通じて分散投資を行ないます。

(ブラジル株式マザーファンド)

イタウ・アセットマネジメントの助言のもと、ファンダメンタル・リサーチによって、長期的な収益力と成長力を持つとみられる企業への投資を継続する方針です。業種については、当面は金融、ヘルスケア、資本財、情報技術、不動産などの積極姿勢を維持することを検討しますが、金融市場の動向などに合わせて、一般消費財・サービス、生活必需品、エネルギーなどのセクターにおいても、魅力的な銘柄の投資機会を模索します。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

(ロシア株式マザーファンド)

外国人投資家にとって足元の課題は、ロシアにおいて株式の保有および取引を行なうことが可能であるかという点です。ロシア株式の保有や取引が可能であり、加えて資本規制の解除や市場の価格形成機能が戻るのであれば、ロシア株式市場の今後の見通しやファンダメンタルズについて再度検証していきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

(Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA)

インドの2024年度のGDPは3.6兆アメリカドルとなり、経済成長率は7.6%を上回る見込みです。アジア開発銀行は最近、インドの2024/2025年度のGDP成長率見通しについて、公共および民間投資の堅調さとサービス部門の力強さを受けて6.7%から7%へと引き上げました。インド経済は強固な状態を維持しています。サプライチェーンショックや天候ショックなどの予期せぬ世界的な出来事がなければ、経済見通しは好調を維持するとみられます。

マクロ指標では、CPI上昇率が低下するとともに鉱工業生産の伸びが底堅く推移するなど、景気が過熱も冷え込みもしない適度な状況が引き続き示唆されています。コアインフレは幾分加速しているものの、緩やかな減速傾向を示しています。鉱工業生産の伸びが全般的に高まっていることは、外需が低迷するなかでも、低インフレや国内の設備投資の高まりによって産業活動が下支えされていることを示しています。インドの経済成長は、世界経済の成長鈍化や利上げの影響が遅れて出ることによりやや減速する可能性があります。底堅く推移すると予想しています。

経済成長の鈍化に加えてコアインフレの減速や政府による供給政策の積極化が見込まれることから、流動性の引き締めは引き続き政策手段であるものの、RBIが食品インフレの上昇に利上げで対応することはないと予想しています。当ファンドでは、政策金利は長期にわたり据え置かれ、2024年に利下げが実施されると予想しています。

より長期的な観点では、足元のボラティリティが高まっている局面は、インドのクオリティーの高い企業の銘柄を購入する好機といえます。当ファンドでは、フリーキャッシュフローが潤沢で、負債比率が低く、資本利益率が高い企業に注目しており、足元では、民間の大手銀行を中心とした金融セクター、自動車をはじめとする一般消費財・サービスセクターの投資比率を高めとしています。また、バリュエーションを考慮して生活必需品セクターの投資比率を低めに維持してします。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

(チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け）)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行いません。「チャイナランド株式マザーファンド」の運用においては、市場動向や各銘柄の成長性、収益性、流動性などを勘案して銘柄選定を行なう方針です。「中国A株マザーファンド」の運用においては、中国企業の人民元建株式を主要投資対象とする方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○1万口当たりの費用明細

(2023年4月18日～2024年4月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 254	% 1.674	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(100)	(0.656)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(141)	(0.930)	運用報告書など各種書類の送付、口内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	( 13)	(0.088)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	5	0.035	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	( 5)	(0.035)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税	2	0.011	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	( 2)	(0.011)	有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用	32	0.213	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	( 30)	(0.200)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	( 1)	(0.004)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 等 ）	( 1)	(0.009)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ そ の 他 ）	( 0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	293	1.933	
期中の平均基準価額は、15,190円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

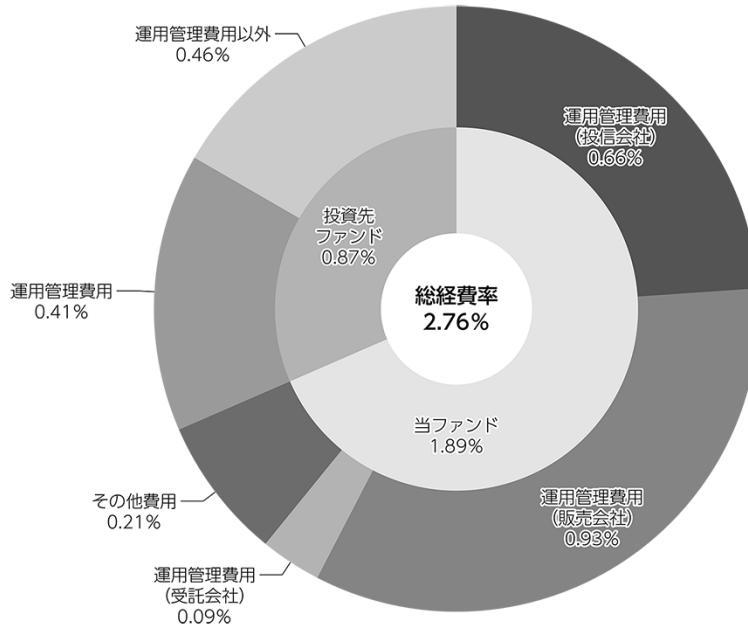
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(注) この他にファンドが投資対象とする投資先においても信託報酬等が発生する場合があります。

## (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（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は2.76%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	2.76
①当ファンドの費用の比率	1.89
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.41
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.46

(注) 当ファンドの費用は1万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。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) 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。

## ○売買及び取引の状況

(2023年4月18日～2024年4月15日)

## 投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内		千口	千円	千口	千円
	Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA	13,524	39,081	136,843	415,132
	チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	6,534,969	878,826	622,203	82,475
合計		6,548,494	917,907	759,047	497,608

(注) 金額は受け渡し代金。

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千円	千口	千円
ブラジル株式マザーファンド		—	—	300,292	594,613

## ○株式売買比率

(2023年4月18日～2024年4月15日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期	
	ブラジル株式マザーファンド	ロシア株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	2,170,048千円	—千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,998,755千円	79,161千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.08	—

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年4月18日～2024年4月15日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2023年4月18日～2024年4月15日）

区 分	買 付			売 付		
	買付額 A	うち自己取引 状況B	$\frac{B}{A}$	売付額 C	うち自己取引 状況D	$\frac{D}{C}$
投資信託証券	百万円 917	百万円 878	% 95.7	百万円 497	百万円 82	% 16.5

(注) 委託会社に支払われた売買委託手数料は0円です。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年4月18日～2024年4月15日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年4月15日現在)

## ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末		
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千口	千円	%
Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA	589,040	465,721	1,620,106	27.8
チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	10,502,468	16,415,233	2,120,848	36.4
合 計	11,091,508	16,880,955	3,740,955	64.2

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

## 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ブラジル株式マザーファンド	1,217,185	916,892	1,844,238
ロシア株式マザーファンド	564,578	564,578	112,576

(注) 各親投資信託の2024年4月15日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・ブラジル株式マザーファンド 916,892千口 ・ロシア株式マザーファンド 564,578千口

## ○投資信託財産の構成

(2024年4月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	2,120,848	36.1
投資証券	1,620,106	27.5
ブラジル株式マザーファンド	1,844,238	31.4
ロシア株式マザーファンド	112,576	1.9
コール・ローン等、その他	184,528	3.1
投資信託財産総額	5,882,296	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) ブラジル株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（1,843,926千円）の投資信託財産総額（1,844,267千円）に対する比率は100.0%です。

(注) ロシア株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（111,557千円）の投資信託財産総額（112,557千円）に対する比率は99.1%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=153.46円、1ブラジルレアル=29.9683円、1イギリスポンド=191.15円、1香港ドル=19.58円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年4月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,882,296,439
コール・ローン等	184,525,950
投資信託受益証券(評価額)	2,120,848,183
投資証券(評価額)	1,620,106,943
ブラジル株式マザーファンド(評価額)	1,844,238,077
ロシア株式マザーファンド(評価額)	112,576,875
未収利息	411
(B) 負債	53,382,212
未払解約金	4,522,431
未払信託報酬	48,221,950
その他未払費用	637,831
(C) 純資産総額(A-B)	5,828,914,227
元本	3,587,199,148
次期繰越損益金	2,241,715,079
(D) 受益権総口数	3,587,199,148口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,249円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,922,631,779円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は335,432,631円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.6249円です。

## ○損益の状況 (2023年4月18日～2024年4月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	432,278,367
受取配当金	432,204,598
受取利息	9,921
その他収益金	99,094
支払利息	△ 35,246
(B) 有価証券売買損益	577,615,998
売買益	1,140,192,524
売買損	△ 562,576,526
(C) 信託報酬等	△ 96,402,934
(D) 当期損益金(A+B+C)	913,491,431
(E) 前期繰越損益金	905,380,792
(F) 追加信託差損益金	422,842,856
(配当等相当額)	( 1,322,451,455)
(売買損益相当額)	(△ 899,608,599)
(G) 計(D+E+F)	2,241,715,079
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	2,241,715,079
追加信託差損益金	422,842,856
(配当等相当額)	( 1,322,451,455)
(売買損益相当額)	(△ 899,608,599)
分配準備積立金	4,765,319,303
繰越損益金	△2,946,447,080

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2023年4月18日～2024年4月15日の期間に当ファンドが負担した費用は11,494,765円です。

(注) 分配金の計算過程(2023年4月18日～2024年4月15日)は以下の通りです。

項 目	2023年4月18日～ 2024年4月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	516,467,534円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	1,322,451,455円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	4,248,851,769円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	6,087,770,758円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	16,970円
g. 分配金	0円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。



## ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金 (税込み)	0円
------------------	----

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2023年4月18日から2024年4月15日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

# ブラジル株式マザーファンド

## 運用報告書

第19期（決算日 2024年4月15日）  
（2023年4月18日～2024年4月15日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2006年3月1日から原則無期限です。
運用方針	ブラジルの株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	ブラジル企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

## ファンド概要

主としてブラジル企業の自国通貨建株式あるいは他通貨建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。

株式の銘柄選定にあたっては、市場動向や各銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、高位を維持することを基本とします。

外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないません。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ボベスパ指数 (円換算ベース)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率		
15期(2020年4月15日)	8,512	△37.7	61.73	△38.1	97.4	1,355
16期(2021年4月15日)	12,151	42.8	86.23	39.7	98.5	1,849
17期(2022年4月15日)	16,421	35.1	116.21	34.8	97.2	2,252
18期(2023年4月17日)	15,532	△5.4	107.87	△7.2	97.9	1,890
19期(2024年4月15日)	20,114	29.5	140.49	30.2	96.8	1,844

(注)「ボベスパ指数」は、サンパウロ証券取引所の上場銘柄のうち、流動性の高い銘柄群で構成される、ブラジルを代表する株価指数です。同指数の(円換算ベース)とは、公表指数をもとに円換算したものです。なお、設定時を100として2024年4月15日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ボベスパ指数 (円換算ベース)		株組入比率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2023年4月17日	15,532	—	107.87	—	97.9
4月末	14,820	△4.6	102.91	△4.6	97.7
5月末	16,210	4.4	112.50	4.3	97.2
6月末	18,811	21.1	131.47	21.9	96.6
7月末	19,015	22.4	133.24	23.5	97.4
8月末	18,738	20.6	130.71	21.2	96.9
9月末	18,404	18.5	127.90	18.6	98.2
10月末	17,915	15.3	123.96	14.9	98.8
11月末	20,277	30.5	140.70	30.4	97.8
12月末	20,963	35.0	145.75	35.1	98.1
2024年1月末	20,259	30.4	141.30	31.0	97.4
2月末	20,940	34.8	146.76	36.1	98.0
3月末	20,617	32.7	143.84	33.3	97.0
(期末) 2024年4月15日	20,114	29.5	140.49	30.2	96.8

(注)騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年4月18日～2024年4月15日)

基準価額の推移

期間の初め15,532円の基準価額は、期間末に20,114円となり、騰落率は+29.5%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

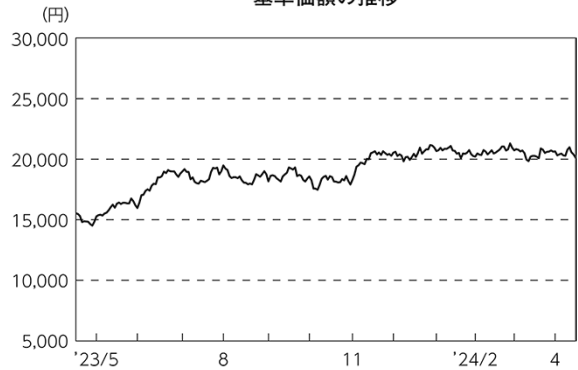
<値上がり要因>

- ・ブラジルの景気回復期待やインフレ改善期待が高まったこと。
- ・米国の利上げ懸念が後退し、利下げ期待に転じたこと。
- ・ブラジルの財政収支均衡への期待が高まったこと。
- ・ブラジル議会が税制改革のための憲法改正法案を可決したこと。

<値下がり要因>

- ・米国の銀行不安を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・米国の長期金利が上昇したこと。
- ・米国の早期利下げへの期待が後退したこと。
- ・ブラジル政府が発表した産業振興政策が財政悪化懸念につながったこと。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2023/04/17	2024/02/28	2023/04/27	2024/04/15
15,532円	21,304円	14,521円	20,114円

基準価額（指数化）の推移



ボエスパ指数（円換算ベース）（指数化）の推移



(株式市況)

期間中のブラジル株式市場は、期間の初めから2023年7月にかけては総じて上昇基調となり、8月から10月にかけては軟調に推移しました。11月と12月に上昇した後、期間末にかけては、総じて軟調な展開となりました。

期間の初めは、米国の金融不安を背景とした投資家のリスク回避姿勢の強まりなどから、下落基調で始まりしました。2023年7月にかけては、ブラジルの景気回復とインフレ改善期待への高まりや、米国の大手格付会社がブラジルの格付け見通しを「ポジティブ」に引き上げたこと、米国の利上げ懸念が後退したことなどが追い風となって投資家のセンチメントが好転し、上昇しました。その後10月にかけては、米国の長期金利の上昇や米国株式市場の下落、中東情勢が緊迫化したことなどを背景に、総じて軟調に推移しました。11月以降は、米国の早期利下げ期待やブラジルの財政収支均衡への期待の高まり、ブラジル議会が税制改革のための憲法改正法案を可決したこと、米国の大手格付け会社がブラジルの格付けを引き上げたことなどをプラス材料に上昇しました。

2024年1月以降、期間末にかけては、米国の早期利下げへの期待が後退したこと、ブラジル政府が発表した産業振興政策が財政悪化懸念につながったこと、ブラジルの利下げ局面が想定よりも早期に終わるかも知れないとの見方が台頭したことなどから、冴えない動きとなり期間末を迎えました。

(為替市況)

期間中の円／ブラジルリアル相場は、右記の推移となりました。



ポートフォリオ

ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）、株価水準、リスク特性、業種比率などを勘案し、ポートフォリオを構築しました。業種については、高水準の成長が見込まれる情報技術、景気回復の恩恵を受ける資本財、株価指標面で魅力の高い不動産などについて、総じて積極姿勢を維持しました。一方で、株価指標面で魅力的な銘柄が乏しい一般消費財・サービス、生活必需品、エネルギー、公益などを総じて消極姿勢としました。

○今後の運用方針

イタウ・アセットマネジメントの助言のもと、ファンダメンタル・リサーチによって、長期的な収益力と成長力を持つとみられる企業への投資を継続する方針です。業種については、当面は金融、ヘルスケア、資本財、情報技術、不動産などの積極姿勢を維持することを検討しますが、金融市場の動向などに合わせて、一般消費財・サービス、生活必需品、エネルギーなどのセクターにおいても、魅力的な銘柄の投資機会を模索します。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2023年4月18日～2024年4月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 18 (18)	% 0.097 (0.097)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	6 ( 6 )	0.031 (0.031)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	62 (62) ( 0 )	0.328 (0.328) (0.000)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	86	0.456	
期中の平均基準価額は、18,914円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2023年4月18日～2024年4月15日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 249	千アメリカドル 119	百株 136	千アメリカドル 104
	ブラジル	13,709 ( 372)	千ブラジルリアル 27,913 ( 18)	20,228 ( 249)	千ブラジルリアル 44,227 ( 43)

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2023年4月18日～2024年4月15日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	2,170,048千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,998,755千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.08

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2023年4月18日～2024年4月15日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年4月18日～2024年4月15日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○組入資産の明細

(2024年4月15日現在)

## 外国株式

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等	
		株 数	評 価 額		
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円	
BANCO BRADESCO-ADR	763	875	242	37,236	銀行
小 計	763	875	242	37,236	
	株 数 ・ 金 額				
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	< 2.0% >
(ブラジル)			千ブラジルレアル		
ALLOS SA	108	395	902	27,036	不動産管理・開発
AMBEV SA	2,152	611	740	22,192	食品・飲料・タバコ
ATACADAO DISTRIBUICAO COMERC	—	252	304	9,115	生活必需品流通・小売り
AZUL SA-PRF	113	95	106	3,177	運輸
BANCO BRADESCO S.A.	330	237	297	8,927	銀行
BANCO DO BRASIL S.A.	694	493	2,811	84,265	銀行
BANCO BRADESCO SA-PRF	1,889	881	1,252	37,529	銀行
BANCO SANTANDER BRASIL-UNIT	121	92	248	7,457	銀行
BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT	451	422	1,447	43,377	金融サービス
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	2,948	2,120	2,483	74,430	金融サービス
BRADESCAR SA -PREF	91	66	136	4,080	素材
CCR SA	1,121	749	996	29,875	運輸
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIC	62	—	—	—	生活必需品流通・小売り
CIA PARANAENSE DE ENERGI-PRF-B	—	442	407	12,212	公益事業
COSAN SA	397	—	—	—	エネルギー
CYRELA BRAZIL REALTY SA EMP	99	170	386	11,574	耐久消費財・アパレル
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	72	—	—	—	運輸
CENTRAIS ELETRICAS BRASILIER	684	721	2,813	84,311	公益事業
CENTRAIS ELETRICAS BRAS-PR B	98	75	328	9,840	公益事業
EMBRAER SA	—	595	1,889	56,631	資本財
ENERGISA SA-UNITS	242	209	979	29,343	公益事業
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	403	486	1,537	46,082	公益事業
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR	37	—	—	—	耐久消費財・アパレル
FLEURY SA	99	80	119	3,570	ヘルスケア機器・サービス
GERDAU SA-PREF	670	593	1,323	39,670	素材
GOL LINHAS AEREAS INT SA-PRE-PRF	55	—	—	—	運輸
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	1,554	2,485	964	28,902	ヘルスケア機器・サービス
HYPERMARCAS SA	148	301	904	27,106	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
IGUATEMI SA - UNITS	256	345	768	23,041	不動産管理・開発
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PRF	1,780	1,382	4,487	134,475	銀行
ITAUSA SA-PRF	1,938	1,508	1,493	44,751	銀行
KLABIN SA - UNIT	261	189	471	14,120	素材
LOJAS RENNER S.A.	719	454	730	21,884	一般消費財・サービス流通・小売り
LOCALIZA RENT A CAR SA	458	365	1,896	56,847	運輸
MAGAZINE LUIZA SA	1,077	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
METALURGICA GERDAU SA-PREF	199	148	155	4,661	素材
MRV ENGENHARIA	—	107	71	2,138	耐久消費財・アパレル
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	376	357	879	26,361	不動産管理・開発
NATURA & CO HOLDING SA	—	434	734	22,006	家庭用品・パーソナル用品
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	1,171	574	2,313	69,325	エネルギー
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	1,556	1,213	4,723	141,552	エネルギー
PRIOR SA	211	342	1,739	52,127	エネルギー



銘柄	株数	当期		業種等		
		株数	評価額			
			外貨建金額		邦貨換算金額	
(ブラジル)	百株	百株	千ブラジルレアル	千円		
RUMO SA	941	754	1,681	50,389	運輸	
CIA SANEAMENTO BASICO DE SP	241	117	945	28,348	公益事業	
SENDAS DISTRIBUIDORA SA	332	506	707	21,199	生活必需品流通・小売り	
SUZANO SA	448	190	1,162	34,847	素材	
TELEFONICA BRASIL S. A.	159	117	574	17,205	電気通信サービス	
TIM SA	902	224	386	11,593	電気通信サービス	
TOTVS SA	497	379	1,037	31,098	ソフトウェア・サービス	
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	171	151	153	4,602	素材	
VALE SA	1,254	1,159	7,148	214,219	素材	
WEG SA	579	182	691	20,715	資本財	
小計	株数・金額	30,170	23,774	58,335	1,748,228	
	銘柄数<比率>	47	46	—	<94.8%>	
合計	株数・金額	30,934	24,650	—	1,785,464	
	銘柄数<比率>	48	47	—	<96.8%>	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

## ○投資信託財産の構成

(2024年4月15日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 1,785,464	% 96.8
コール・ローン等、その他	58,803	3.2
投資信託財産総額	1,844,267	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産 (1,843,926千円) の投資信託財産総額 (1,844,267千円) に対する比率は100.0%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=153.46円、1ブラジルレアル=29.9683円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年4月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,844,267,022
コール・ローン等	49,810,704
株式(評価額)	1,785,464,789
未収入金	318,256
未収配当金	8,673,273
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	1,844,267,022
元本	916,892,750
次期繰越損益金	927,374,272
(D) 受益権総口数	916,892,750口
1万円当たり基準価額(C/D)	20,114円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,217,185,098円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は300,292,348円です。

(注) 2024年4月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興BRICS株式ファンド 916,892,750円

(注) 1口当たり純資産額は2.0114円です。

## ○損益の状況 (2023年4月18日～2024年4月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	139,213,470
受取配当金	138,866,681
受取利息	60
その他収益金	348,607
支払利息	△ 1,878
(B) 有価証券売買損益	416,246,773
売買益	532,721,173
売買損	△116,474,400
(C) 保管費用等	△ 7,140,360
(D) 当期損益金(A+B+C)	548,319,883
(E) 前期繰越損益金	673,375,868
(F) 解約差損益金	△294,321,479
(G) 計(D+E+F)	927,374,272
次期繰越損益金(G)	927,374,272

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年4月18日から2024年4月15日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

# ロシア株式マザーファンド

## 運用報告書

第19期（決算日 2024年4月15日）  
（2023年4月18日～2024年4月15日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2006年3月1日から原則無期限です。
運用方針	ロシア経済圏の株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	ロシア経済圏企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

## ファンド概要

主としてロシア経済圏企業の自国通貨建株式および他通貨建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。

株式の銘柄選定にあたっては、市場動向や各銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、高位を維持することを基本とします。

外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないません。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCIロシアインデックス (円ベース)		株組入比率	純資産額
	期騰	期中率	(参考指数)	期騰落率		
	円	%		%	%	百万円
15期(2020年4月15日)	11,541	△7.1	49.01	△17.2	97.6	1,664
16期(2021年4月15日)	16,241	40.7	60.61	23.7	98.8	1,989
17期(2022年4月15日)	1,329	△91.8	0.00	△100.0	84.2	132
18期(2023年4月17日)	1,406	5.8	—	—	86.3	79
19期(2024年4月15日)	1,994	41.8	—	—	85.8	112

(注)「MSCIロシアインデックス」は、「MSCI Inc.」が発表している、ロシアの株式市場の合成パフォーマンスを表す指数です。同指数の(円ベース)とは、米ドルベースの指数を円換算したものです。なお、設定時を100として2024年4月15日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。なお、「MSCI Inc.」は、2023年3月1日から「MSCIロシアインデックス」の配信を停止しています。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCIロシアインデックス (円ベース)		株組入比率
	騰落	率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2023年4月17日	円	%		%	%
	1,406	—	—	—	86.3
4月末	1,461	3.9	—	—	87.2
5月末	1,558	10.8	—	—	79.1
6月末	1,694	20.5	—	—	80.5
7月末	1,691	20.3	—	—	81.4
8月末	1,707	21.4	—	—	81.3
9月末	1,674	19.1	—	—	80.9
10月末	1,630	15.9	—	—	80.8
11月末	1,581	12.4	—	—	80.9
12月末	1,732	23.2	—	—	83.5
2024年1月末	1,746	24.2	—	—	83.4
2月末	1,934	37.6	—	—	85.2
3月末	1,972	40.3	—	—	85.8
(期末) 2024年4月15日	1,994	41.8	—	—	85.8

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年4月18日～2024年4月15日)

## 基準価額の推移

期間の初め1,406円の基準価額は、期間末に1,994円となり、騰落率は+41.8%となりました。

## 基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

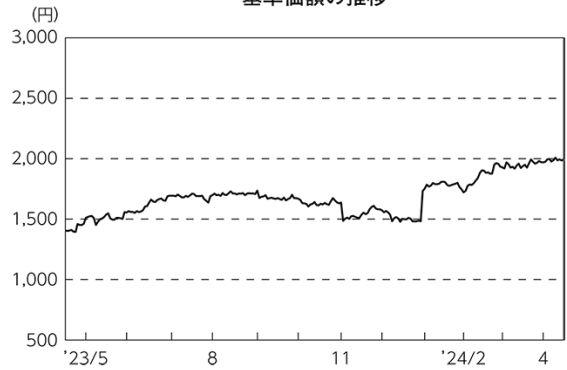
<値上がり要因>

- ・現金の保有。

<値下がり要因>

- ・ファンド運営に係る諸費用など。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2023/04/17	2024/04/09	2023/04/24	2024/04/15
1,406円	2,009円	1,395円	1,994円

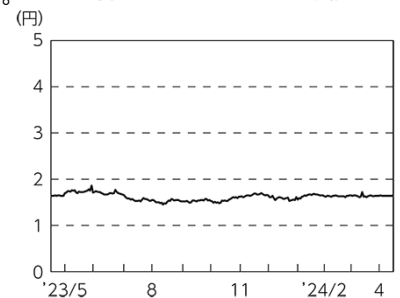
(株式市況)

ロシアは、MSCIエマージング・マーケット・インデックスから除外され、MSCI社はロシア株式指数の配信を停止しています。現在、外国人投資家はロシア株式の取引を行なうことができません。

(為替市況)

期間中における円／ロシアルーブル相場は、右記の推移となりました。

円／ロシアルーブルの推移



## ポートフォリオ

2024年2月末時点でのファンドの国別保有比率では、カザフスタンが68.3%、ロシアが16.9%を占めており、その他・現金などが14.8%となっています。

## ○今後の運用方針

---

外国人投資家にとって足元の課題は、ロシアにおいて株式の保有および取引を行なうことが可能であるかという点です。ロシア株式の保有や取引が可能であり、加えて資本規制の解除や市場の価格形成機能が戻るのであれば、ロシア株式市場の今後の見通しやファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）について再度検証していきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

## ○1万口当たりの費用明細

(2023年4月18日～2024年4月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 82	% 4.831	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(82)	(4.831)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ そ の 他 ）	( 0 )	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	82	4.831	
期中の平均基準価額は、1,698円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## ○売買及び取引の状況

(2023年4月18日～2024年4月15日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 — (1,774)	千アメリカドル — (63)	百株 —	千アメリカドル —
	イギリス	—	千イギリスポンド —	— (195)	千イギリスポンド — (49)

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分です。

## ○株式売買比率

(2023年4月18日～2024年4月15日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	一千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	79,161千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	—

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年4月18日～2024年4月15日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年4月18日～2024年4月15日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。



## ○組入資産の明細

(2024年4月15日現在)

## 外国株式

銘柄	株数	株数	当 期 末		業 種 等	
			評 価 額	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円		
YANDEX NV-A	73	73	0	0.112	メディア・娯楽	
HALYK SAVINGS BANK-GDR REG S	246	246	436	67,031	銀行	
NOVOLIPET STEEL-GDR REG S	199	199	0	0	素材	
SEVERSTAL - GDR REG S	294	294	0	0	素材	
X 5 RETAIL GROUP NV-REGS GDR	228	228	0.002	0.349	生活必需品流通・小売り	
LUKOIL PJSC	150	150	0.001	0.23	エネルギー	
FIX PRICE GROUP PLC-GDR REGS	213	213	0.002	0.326	生活必需品流通・小売り	
MD MEDICAL GROUP INVEST-REGS-GDR	147	147	0	0	ヘルスケア機器・サービス	
POLYUS PJSC-REG S-GDR	0.01	0.01	0	0	素材	
TCS GROUP HOLDING -REG S-GDR	36	36	0	0	銀行	
ALROSA PAO	1,701	1,701	0.017	2	素材	
DETSKY MIR PJSC	2,251	2,251	0.022	3	一般消費財・サービス流通・小売り	
GAZPROM PJSC	4,036	4,036	0.04	6	エネルギー	
GAZPROM NEFT PJSC	419	419	0.004	0.642	エネルギー	
MAGNIT PJSC	114	114	0.001	0.174	生活必需品流通・小売り	
MAGNITOGORSK IRON & STEEL WO	2,231	2,231	0.022	3	素材	
MMC NORILSK NICKEL PJSC	15	1,595	0.015	2	素材	
NOVATEK PJSC	586	586	0.005	0.899	エネルギー	
POLYUS PJSC	21	21	0	0.032	素材	
ROSTELECOM PJSC	2,859	2,859	0.028	4	電気通信サービス	
ROSNEFT OIL CO PJSC	1,329	1,329	0.013	2	エネルギー	
SBERBANK OF RUSSIA PJSC	3,238	3,238	0.032	4	銀行	
SISTEMA PJSC	6,765	6,765	0.067	10	電気通信サービス	
TATNEFT 3 SERIES-PRF	608	608	0.006	0.933	エネルギー	
TATNEFT PJSC	585	585	0.005	0.897	エネルギー	
VTB BANK PJSC	7,566,575	7,566,575	75	11,611	銀行	
POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	—	195	63	9,769	素材	
小 計	株数・金額	7,594,932	7,596,707	576	88,456	
	銘柄数<比率>	26	27	—	<78.6%>	
(イギリス)			千イギリスポンド			
POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	195	—	—	—	素材	
小 計	株数・金額	195	—	—	—	
	銘柄数<比率>	1	—	—	<—%>	
(香港)			千香港ドル			
UNITED CO RUSAL INTERNATIONA	1,520	1,520	413	8,095	素材	
小 計	株数・金額	1,520	1,520	413	8,095	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<7.2%>	
合 計	株数・金額	7,596,648	7,598,227	—	96,552	
	銘柄数<比率>	28	28	—	<85.8%>	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の&lt; &gt;内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

## ○投資信託財産の構成

(2024年4月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	96,552	85.8
コール・ローン等、その他	16,005	14.2
投資信託財産総額	112,557	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（111,557千円）の投資信託財産総額（112,557千円）に対する比率は99.1%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=153.46円、1イギリスポンド=191.15円、1香港ドル=19.58円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年4月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	112,557,415
コール・ローン等	16,005,249
株式(評価額)	96,552,164
未収利息	2
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	112,557,415
元本	564,578,111
次期繰越損益金	△452,020,696
(D) 受益権総口数	564,578,111口
1万口当たり基準価額(C/D)	1.994円

(注) 当ファンドの期首元本額は564,578,111円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は0円です。

(注) 2024年4月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。  
・日興BRICS株式ファンド 564,578,111円

(注) 1口当たり純資産額は0.1994円です。

(注) 2024年4月15日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は452,020,696円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年4月18日から2024年4月15日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

## ○損益の状況 (2023年4月18日～2024年4月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	8,480,589
受取配当金	8,448,218
受取利息	51
その他収益金	32,426
支払利息	△ 106
(B) 有価証券売買損益	29,569,320
売買益	32,844,133
売買損	△ 3,274,813
(C) 保管費用等	△ 4,889,230
(D) 当期損益金(A+B+C)	33,160,679
(E) 前期繰越損益金	△485,181,375
(F) 計(D+E)	△452,020,696
次期繰越損益金(F)	△452,020,696

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

種類・項目	Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラス A	
	モーリシャス籍円建外国投資法人	
運用の基本方針		
基本方針	主として、インド企業の株式に分散投資することにより長期的な信託財産の成長を目標に運用を行ない、インドの高度成長を享受することをめざします。	
主な投資対象	<ul style="list-style-type: none"> <li>・インド企業の発行するインド・ルピー建株式</li> <li>・インド企業の発行する当該株式を裏付けとした預託証券（DR）</li> <li>・インド・ルピー建あるいは米ドル建の流動性の高い短期金融資産</li> </ul>	
投資方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主として、ムンバイの金融商品取引所に上場しているインド企業のインド・ルピー建株式を投資対象とし、分散投資することにより長期的な信託財産の成長を目標に運用を行ない、インドの高度成長を享受することをめざします。</li> <li>・純資産総額の 80%以上をインド・ルピー建株式および当該株式を裏付け資産とした預託証券（DR）に投資します。</li> <li>・リスクヘッジのため派生商品、主に先物取引に投資する可能性があります、主な投資対象ではありません。</li> <li>・外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行いません。</li> <li>・ただし、市況動向や資金動向その他の要因によっては、上記のような運用ができない場合があります。</li> </ul>	
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 1 銘柄の組入れは、原則として純資産総額の 25%を限度として投資します。</li> <li>・ 投資信託証券への投資は、純資産総額の 5%を上限とします。</li> <li>・ 借入残高の合計金額が、純資産総額の 10%未満の範囲で借入れを行なう場合があります。</li> </ul>	
収益分配	原則として、毎月分配を行いません。なお、運用会社の判断により収益分配を行わないことがあります。	
ファンドに係る費用		
信託報酬など	純資産総額に対し年率 0.7%（国内における消費税等相当額はかかりません。）	
申込手数料	ありません。	
信託財産留保額	解約時の基準価額に対し 0.5%（1口当たり）	
その他の費用など	事務管理費用、資産の保管費用、有価証券売買時の売買委託手数料、設立に係る費用、法律顧問費用、監査費用、信託財産に関する租税など。	
その他		
運用会社	日興アセットマネジメント アジア リミテッド	
信託期間	無期限	
決算日	原則として、毎年 3 月 31 日	

## Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd

## 包括利益計算書

2023年3月31日までの1年間

単位：日本円

## 収益

受取配当金	29,219,595
損益を通じて公正価値評価される金融資産の公正価値の純変動額 為替差益	(20,258,842)
	8,759,559

## 純収益合計

17,720,312

## 費用

投資運用報酬	21,920,955
取引費用	21,933,175
管理報酬	11,451,652
税金費用	4,738,368
監査報酬	2,908,723
保管費用	2,233,563
取締役報酬	1,083,573
銀行手数料	928,953
ライセンス料	575,520
専門家報酬	122,980
現金保管手数料	270,914

## 費用合計

68,168,376

## 運用（損失）利益

(50,448,064)

## 金融費用

クラスA投資主に対する分配金	(87,403,035)
----------------	--------------

## 税引前（損失）利益

(137,851,099)

## 税合計

(7,097,416)

## 運用によるクラスA投資主に帰属する純資産の減少／増加

(144,948,515)

Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd  
 財政状態計算書  
 2023年3月31日現在

単位：日本円

## 資産

## 流動資産

損益を通じて公正価値評価される金融資産	2,356,940,249
受取債権	36,319,819
現金および現金同等物	439,699,107

## 資産合計

2,832,959,175

## 資本

投資主資本 — 出資者持分	11,619
---------------	--------

## 資本合計

11,619

## 負債

## 流動負債

未払所得税	946,584
キャピタル・ゲイン税金負債	22,614,554
支払債務	34,960,966
負債（クラスA投資主に帰属する純資産を除く）	58,522,104

クラスA投資主に帰属する純資産	2,774,425,452
-----------------	---------------

負債および資本合計	2,832,959,175
-----------	---------------

クラスA投資証券の発行済残高	1,163,530,566
----------------	---------------

クラスA投資証券1口当たり純資産価額	2.3845
--------------------	--------

Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd  
 クラス A 投資主に帰属する純資産変動計算書  
 2023年3月31日までの1年間

	口数	単位：日本円
期首現在のクラス A 投資主に帰属する純資産	1,235,731,326	3,096,956,017
クラス A 投資証券の発行による受取代金	100,428,596	250,771,529
クラス A 投資証券の買戻による支払代金	(207,006,618)	(515,756,614)
分配金自動再投資の受取代金	34,377,262	87,403,035
証券取引による純減少	(72,200,760)	(177,582,050)
運用によるクラス A 投資主に帰属する純資産の減少／増加	—	(144,948,515)
包括（損）益合計	—	(144,948,515)
期末現在のクラス A 投資主に帰属する純資産	1,163,530,566	2,774,425,452

資本は出資者持分のみで構成されている。出資者持分は変更がないことから、取締役会の意見では資本変動に関する十分な情報は記載されており、したがって、2023年については資本変動計算書を作成していない。

## 損益を通じて公正価値評価される金融資産の一覧表

2023年3月31日現在

保有株数	銘柄	市場価格	純資産に対する割合 (%)
<i>エンジニアリング/情報技術</i>			
13,060	TATA Consultancy Services Ltd	67,803,877	2.44
19,000	Tech Mahindra Ltd	33,902,947	1.22
6,400	ABB India Ltd	34,877,535	1.26
9,910	LTIMINDTREE Ltd	76,385,346	2.75
		<u>212,969,705</u>	<u>7.67</u>
<i>銀行</i>			
30,700	Axis Bank	42,681,537	1.54
64,000	HDFC Bank	166,819,119	6.01
145,000	ICICI Bank	205,993,139	7.42
10,000	Kotak Mahindra Bank Ltd	28,062,241	1.01
34,300	Indusind Bank Limited	59,320,720	2.14
280,000	Federal Bank Ltd	59,990,054	2.16
109,000	Mahindra & Mahindra Fin Secs	40,890,289	1.47
		<u>603,757,099</u>	<u>21.75</u>
<i>電子機器</i>			
91,000	Infosys Technology	210,433,931	7.58
82,000	Zensar Technologies	36,431,763	1.31
		<u>246,865,694</u>	<u>8.89</u>
<i>医薬品</i>			
91,000	Sun Pharmaceuticals Inds Ltd	144,877,340	5.22
18,000	Torrent.Pharma Ltd	44,807,440	1.61
46,000	Dabur India Ltd	40,591,586	1.46
		<u>230,276,366</u>	<u>8.29</u>



保有株数	銘柄	市場価格	純資産に対する 割合 (%)
	<i>多角化企業</i>		
46,720	Reliance Industries Ltd	176,366,379	6.35
	<i>インフラストラクチャー</i>		
6,220	Maruti Suzuki India Ltd	83,525,467	3.01
37,000	Mahindra & Mahindra Ltd	69,427,912	2.50
61,400	UNO Minda Ltd	47,827,185	1.72
172,000	Ashok Leyland Limited	38,772,969	1.40
		239,553,533	8.63
	<i>エネルギー</i>		
73,000	Crompton Greaves Consumer Electricals Ltd	34,637,924	1.25
	<i>金融</i>		
2,800	Bajaj Finserv Ltd.	25,468,566	0.92
30,700	CreditAccess Grameen	45,500,457	1.64
55,000	HDFC Life Insurance Co Ltd	44,462,988	1.60
		115,432,011	4.16

保有株数	銘柄	市場価格	純資産に対する 割合 (%)
	<i>その他</i>		
24,400	Oberoi Realty Ltd	33,294,512	1.20
5,500	Ultratech Cement Ltd	67,889,335	2.45
35,200	Cholamandalam Investment	43,397,016	1.56
18,010	Phoenix Mills Limited	37,943,352	1.37
22,600	Tata Consumer Products	25,943,237	0.93
109,000	Bharti Airtel Limited	132,211,640	4.76
50,500	Indian Hotels Co Limited	26,525,688	0.96
64,000	Balrampur Chini Mills Ltd.	41,016,847	1.48
10,000	Titan Company	40,726,970	1.47
30,700	Godrej Consumer Products Ltd	48,132,941	1.73
		<u>497,081,538</u>	<u>17.91</u>
	損益を通じて公正価値評価される金融資産合計	<u>2,356,940,249</u>	<u>84.90</u>

# チャイナランド株式ファンド (適格機関投資家向け)

## 運用報告書 (全体版)

第163期 (決算日 2023年11月6日) 第165期 (決算日 2024年1月4日) 第167期 (決算日 2024年3月4日)  
第164期 (決算日 2023年12月4日) 第166期 (決算日 2024年2月5日) 第168期 (決算日 2024年4月4日)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。  
「チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)」は、2024年4月4日に第168期の決算を行ないましたので、第163期から第168期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信/海外/株式(私募)	
信託期間	2006年3月2日から原則無期限です。	
運用方針	主として「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	チャイナランド株式マザーファンド	中国経済圏企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
	中国A株マザーファンド	中国企業の人民元建株式を主要投資対象とします。
組入制限	チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	チャイナランド株式マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
	中国A株マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	第1計算期は、収益分配を行ないません。第2計算期以降、毎決算時、原則として安定した分配を継続的に行なうことをめざします。	

<440698>

## 日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号: 0120-25-1404  
午前9時~午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額			MSCIチャイナインデックス (円ベース)		株式組入比率	投資信託 組入比率	純資産額	
	(分配落)	税 分	込 配	み 金	期 騰				中 率
	円		円		%		%	百万円	
139期(2021年11月4日)	2,535		40		2.9	258.11	4.9	97.8	30,447
140期(2021年12月6日)	2,461		40	△	1.3	239.64	△ 7.2	96.7	28,876
141期(2022年1月4日)	2,447		40		1.1	238.69	△ 0.4	98.2	28,185
142期(2022年2月4日)	2,294		30	△	5.0	231.29	△ 3.1	97.2	26,177
143期(2022年3月4日)	2,234		30	△	1.3	219.91	△ 4.9	98.3	24,694
144期(2022年4月4日)	2,198		30	△	0.3	220.29	0.2	97.7	23,882
145期(2022年5月6日)	2,092		30	△	3.5	218.74	△ 0.7	95.6	22,398
146期(2022年6月6日)	2,166		30		5.0	224.20	2.5	97.1	22,933
147期(2022年7月4日)	2,245		30		5.0	248.11	10.7	95.2	23,409
148期(2022年8月4日)	2,037		30	△	7.9	216.67	△12.7	93.6	20,770
149期(2022年9月5日)	2,079		30		3.5	227.62	5.1	96.8	21,031
150期(2022年10月4日)	1,924		30	△	6.0	205.35	△ 9.8	96.8	19,117
151期(2022年11月4日)	1,831		30	△	3.3	186.92	△ 9.0	94.0	17,782
152期(2022年12月5日)	1,835		30		1.9	209.17	11.9	97.2	17,595
153期(2023年1月4日)	1,747		30	△	3.2	215.49	3.0	96.9	16,468
154期(2023年2月6日)	1,886		30		9.7	236.71	9.8	96.0	17,680
155期(2023年3月6日)	1,847		30	△	0.5	230.17	△ 2.8	98.3	17,402
156期(2023年4月4日)	1,732		30	△	4.6	222.51	△ 3.3	98.0	16,225
157期(2023年5月8日)	1,719		30		1.0	217.37	△ 2.3	96.5	16,021
158期(2023年6月5日)	1,685		30	△	0.2	214.41	△ 1.4	96.0	15,767
159期(2023年7月4日)	1,717		30		3.7	224.71	4.8	96.6	15,897
160期(2023年8月4日)	1,663		30	△	1.4	230.83	2.7	97.7	15,431
161期(2023年9月4日)	1,576		30	△	3.4	222.77	△ 3.5	97.9	14,360
162期(2023年10月4日)	1,511		30	△	2.2	214.70	△ 3.6	97.9	13,579
163期(2023年11月6日)	1,440		30	△	2.7	216.72	0.9	98.2	12,769
164期(2023年12月4日)	1,377		30	△	2.3	208.40	△ 3.8	97.3	12,135
165期(2024年1月4日)	1,270		30	△	5.6	198.67	△ 4.7	97.2	11,036
166期(2024年2月5日)	1,172		30	△	5.4	187.28	△ 5.7	97.0	10,486
167期(2024年3月4日)	1,276		18		10.4	205.69	9.8	98.2	11,299
168期(2024年4月4日)	1,295		18		2.9	211.21	2.7	97.9	11,291

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 株式組入比率には、新株予約権証券を含めて表示しています。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 「MSCIチャイナインデックス」は、「MSCI Inc.」が発表している、中国の株式市場の合成パフォーマンスを表す指数です。同指数の(円ベース)とは、現地通貨ベースの指数を円換算したものです。なお、設定時を100として2024年4月4日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基準 価 額		MSCIチャイナインデックス (円ベース)		株 式 組 入 比 率
			騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	
第163期	(期首) 2023年10月4日	円 1,511	% -	214.70	% -	% 97.9
	10月末	1,453	△ 3.8	214.87	0.1	97.5
	(期末) 2023年11月6日	1,470	△ 2.7	216.72	0.9	98.2
第164期	(期首) 2023年11月6日	1,440	-	216.72	-	98.2
	11月末	1,410	△ 2.1	210.42	△2.9	95.1
	(期末) 2023年12月4日	1,407	△ 2.3	208.40	△3.8	97.3
第165期	(期首) 2023年12月4日	1,377	-	208.40	-	97.3
	12月末	1,317	△ 4.4	198.42	△4.8	94.9
	(期末) 2024年1月4日	1,300	△ 5.6	198.67	△4.7	97.2
第166期	(期首) 2024年1月4日	1,270	-	198.67	-	97.2
	1月末	1,215	△ 4.3	187.83	△5.5	96.6
	(期末) 2024年2月5日	1,202	△ 5.4	187.28	△5.7	97.0
第167期	(期首) 2024年2月5日	1,172	-	187.28	-	97.0
	2月末	1,280	9.2	204.71	9.3	96.1
	(期末) 2024年3月4日	1,294	10.4	205.69	9.8	98.2
第168期	(期首) 2024年3月4日	1,276	-	205.69	-	98.2
	3月末	1,293	1.3	208.17	1.2	96.9
	(期末) 2024年4月4日	1,313	2.9	211.21	2.7	97.9

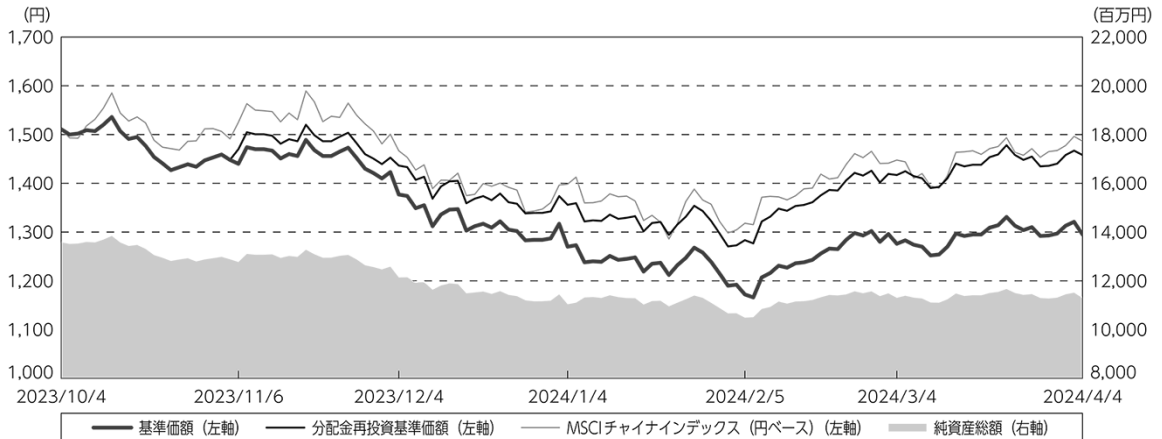
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

（2023年10月5日～2024年4月4日）

作成期間中の基準価額等の推移



第163期首：1,511円

第168期末：1,295円（既払分配金（税込み）：156円）

騰落率：△ 3.5%（分配金再投資ベース）

- （注）分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- （注）分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- （注）分配金再投資基準価額およびMSCIチャイナインデックス（円ベース）は、作成期首（2023年10月4日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- （注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- （注）MSCIチャイナインデックス（円ベース）は当ファンドの参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・中国の政府系ファンドによる買い支え策などの株価対策を受けて市場が急騰したこと。
- ・2024年の年初来のマクロ経済指標が改善を示し、中国の株式市場で良好なセンチメントが続いたこと。
- ・AI（人工知能）関連銘柄の物色の追い風などを受けて台湾市場が大幅に上昇したこと。
- ・米国の早期利下げ観測の後退やインフレ率の上昇などを織り込んでアメリカドル高が続かなかで、中国人民元やその他通貨に対して円安が進行し、円ベース・リターンの押し上げ効果となったこと。

### <値下がり要因>

- ・地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などから世界的な株安となったこと。
- ・中国の景気減速懸念や不動産市場の低迷などから下落基調が続いたこと。
- ・米中対立懸念や一部のクオンツ・ファンドなどによる売り圧力から中国の株式市場が大幅に下落したこと。

## 投資環境

### （中華圏株式市況）

中華圏の株式市場は、期間の初めと比べて上昇し、また円安による押し上げ効果で円ベース・リターンでは大きな上昇となりました。

中国H株（香港証券取引所に上場している中国企業のうち登記地が中国本土の企業）市場は期間の初めと比べてわずかに上昇しましたが、円安による押し上げ効果で円ベース・リターンでは若干の上昇となりました。期間の初めは、中東情勢の緊迫化による地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などからセンチメントが悪化し、世界的な株安のなかで市場は急落しました。その後も、中国の景気減速懸念や、不動産市場の低迷、米中対立懸念などが悪材料となって下落基調が続き、中国本土株とともに市場は2024年1月中旬に急落して下値を切り下げました。しかしその後2月からは、中国の政府系ファンドによる株式市場の買い支えや空売り規制などの株価対策を受けてセンチメントが好転し、本土株に連れて市場は急反発しました。期間末にかけても、中国の年初来のマクロ経済指標が改善を示したことなどから良好なセンチメントが続き、前月の大幅高を受けた利食い圧力などをこなしつつ堅調に上昇し、市場は期間中の下落幅を取り戻して期間末を迎えました。

台湾市場は、急速に発展するAIサーバー・サプライチェーン（供給網）の長期成長期待などを背景に期間中に大幅に上昇し、中華圏市場を牽引しました。米国の利上げの長期化観測や中国の景気減速懸念などをこなしつつ、AI関連株への物色が続くなかで半導体大手などの主力ハイテク株を中心に2024年1月末から急伸し、市場は過去最高値を更新して期間末を迎えました。

香港市場は、米国の利上げの長期化観測や、景気減速懸念、不動産問題などが重しとなって下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベース・リターンでは期間の初めと比べてほぼ横ばいとなりました。多くの旅行者が低予算で儉約的な消費に徹しているため中国本土の観光客の戻りが小売や香港経済全体の回復に繋がらず、香港はコロナ禍明け後に期待されたほどの急速な回復が見られませんでした。春節（旧正月）後の中国本土市場の急反発に連れて香港市場も上昇しましたが、期間中の下落幅を埋めるには至りませんでした。直近では、住宅用不動産の購入規制撤廃や、観光部門に対する10億香港ドル超の支援措置などの積極的な景気支援策が展開されました。

### （中国A株市況）

中国A株市場は、期間の初めと比べて下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベース・リターンではわずかな下落にとどまりました。

期間の初めは、中東情勢の緊迫化による地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などからセンチメントが悪化し、世界的な株安のなかで中国の株式市場も急落しました。その後2023年末にかけても、中国のマクロ経済指標の軟化を受けた景気減速懸念や、格付け会社による中国国債・企業の格付け見通しの引下げ、不動産市場の低迷などが悪材料となって下落基調が続き、市場は年初来安値を更新しました。

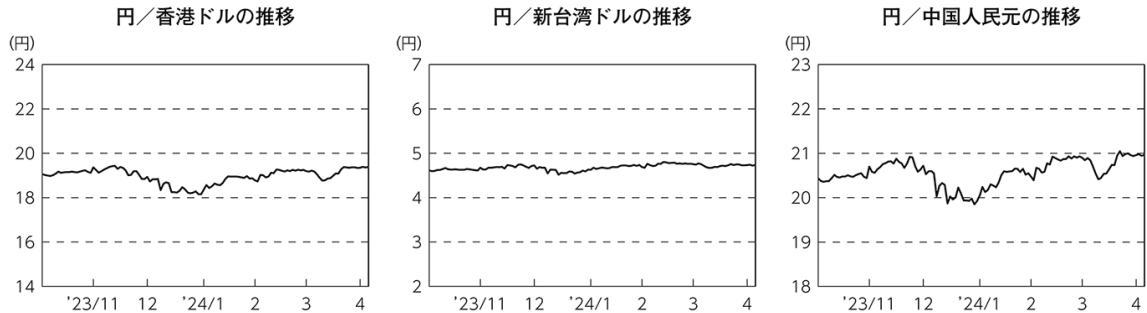
2024年の初めからは、根強い景気減速懸念や、米中対立懸念、一部のクオンツ・ファンドなどによる集中的な売りなどから下落幅が拡大し、市場は下値を切り下げました。しかしその後2月からは、政府系ファンドに

よる指数連動型上場投資信託（ETF）の買い支えや空売り規制などの株価対策を受けてセンチメントが好転し、市場は急反発しました。春節明けも休暇中の活況な個人消費などが好感されて上昇基調が続く、市場は数ヵ月来の下落幅を取り戻す大幅高となりました。

3月から期間末にかけても、年初来のマクロ経済指標が改善を示したことなどから良好なセンチメントが続き、不動産不安や、中国人民元安、前月の大幅高を受けた利食い圧力などをこなしつつ市場は堅調に上昇し、年初来高値の水準で期間末を迎えました。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。



## 当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とし、運用を行ないました。作成期間末時点における各マザーファンドへの投資比率は以下のとおりとなりました。

投資先	投資比率
チャイナランド株式マザーファンド	50.2%
中国A株マザーファンド	49.3%

（チャイナランド株式マザーファンド）

期間中の当ファンドのパフォーマンスは、台湾市場の投資比率をやや低めとしていたことや、AIブームを受けて大幅に上昇した台湾の半導体大手の保有ウェイトが相対的に低めであったことなどが響き、市場平均比で出遅れました。また、評価損および投資リターン低下に対する過度の懸念から大きく売られた香港と中国の保険セクターもパフォーマンスの重しとなりました。

期間中、ポートフォリオでは、中国の不動産関連やヘルスケアセクターのウェイトを引き下げる一方で、中国の教育関連や一般消費財・サービスセクターなどへ積み増しを進めました。



（中国A株マザーファンド）

当ファンドの基準価額は期間の初めと比べて下落しました。

期間の初めから2023年11月末にかけては、中国政府による政策や中国経済の先行きに根強い不透明感が残るなかで市場は軟調に推移し、当ファンドのパフォーマンスも市場から出遅れました。ポートフォリオでは優良成長株の安値拾いを進めました。

12月から2024年1月末にかけては、海外資金の流出や「スノーボール（雪球）」と呼ばれる株価指数連動型の金融派生商品（デリバティブ）からのデレバレッジによる集中的な売りなどから中国A株市場は再び大きく下落しました。市場のセンチメント悪化を受けてバリュー株よりもグロース株が売られ、デレバレッジ化の動きがより相関性の高いグロース株に響くなかで、テクノロジー・メディア・通信関連や、脱炭素化関連、ヘルスケア関連の保有株がマイナスに影響して当ファンドのパフォーマンスは市場平均比で出遅れました。ポートフォリオでは市場の反発局面を捉えてリバランスを進めました。

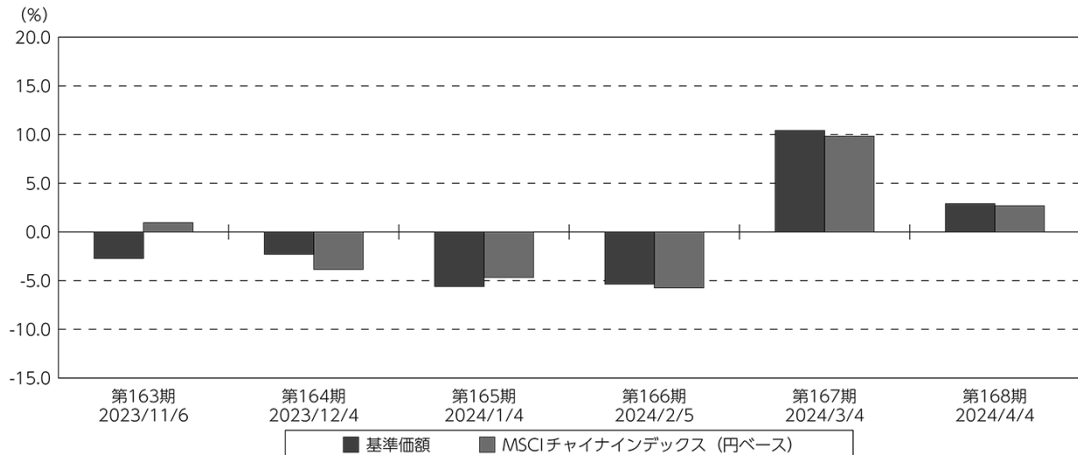
2月から期間末にかけては、「国家隊」と呼ばれる政府系ファンドなどによる市場買い支え策を受けて市場は年初来の下落から大きく反発し、過去数カ月の下落幅を取り戻す大幅な上昇となりました。市場の流動性とセンチメントが大きく改善するなかで、テクノロジー・メディア・通信関連や、脱炭素化関連、ヘルスケア関連の保有株が上昇し、当ファンドのパフォーマンスは市場平均を上回りました。ポートフォリオでは市場が調整するなかで、割安な優良成長株の安値拾いに努めました。

### 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

（注）MSCIチャイナインデックス（円ベース）は当ファンドの参考指数です。

## 分配金

分配金は、運用実績や市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

### ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第163期	第164期	第165期	第166期	第167期	第168期
	2023年10月5日～ 2023年11月6日	2023年11月7日～ 2023年12月4日	2023年12月5日～ 2024年1月4日	2024年1月5日～ 2024年2月5日	2024年2月6日～ 2024年3月4日	2024年3月5日～ 2024年4月4日
当期分配金	30	30	30	30	18	18
（対基準価額比率）	2.041%	2.132%	2.308%	2.496%	1.391%	1.371%
当期の収益	—	—	0	—	0	0
当期の収益以外	30	30	29	30	17	17
翌期繰越分配対象額	3,296	3,266	3,236	3,206	3,188	3,171

（注）対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

（注）投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはありません。

### ○今後の運用方針

（当ファンド）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行なう方針です。

（チャイナランド株式マザーファンド）

中華圏3市場において、当ファンドは引き続き中国本土市場を重点に、香港、台湾市場へも投資する方針を維持しています。

第14回全国人民代表大会（NPC、全人代）と国政助言機関である中国人民政治協商会議（CPPCC）の会議後、中国の李強首相は2024年の実質国内総生産（GDP）成長率目標を5%に設定して自信と安定のイメージをアピールしながらも、その達成が容易ではないことを認めました。同時に、今後数年にわたって経済成長支援のための超長期特別国債を発行する計画を発表し、2024年は主要国家戦略の財源として1兆人民元分を発行するとしました。その他の目標には1,200万人の雇用創出や、所得の向上、気候変動目標の達成に向けたエネルギー効率の向上、古い自動車や家電製品の下取りと買い替え促進などが含まれます。これに加えて、政府は2024年、成長の原動力となる輸出を倍増させ、中国の電気自動車（EV）大手や、オンライン旅行最大手、スポーツブランド大手などの最高品質の中国ブランドが世界的な市場シェアを獲得し続けると期待しています。自動化や、高度デジタル化、EV、バッテリー、半導体、AIなどは、中国政府が引き続き積極的に推進する重点投資分野としてイノベーションと「高品質」成長への注力が続いており、当ファンドではこうした分野における多くの企業へ投資をしていく方針です。

台湾市場は、テクノロジーに特化した島国経済が今後もAI投資の恩恵を継続的に受ける見通しで、引き続

きアウトパフォームする可能性が高いとみられます。しかし、過去6ヵ月間の急激な株価上昇を考慮すると、長期的には非常に有望であることに変わりはないものの、短期的に反落する可能性も否めません。従来のテクノロジー企業の多くが2024年第1四半期は需要の大幅な低下を報告しており、2024年の下半期は好業績になると予想しています。高いバリュエーション（価値評価）と期待値を考えると、この夏の終わりに高い成長が見られるかどうか非常に重要であると考えています。一方、地政学面では、年初の総統選挙で民進党の頼清徳候補が勝利し、実質的な変化はなく現状維持が続いています。米中間や中国と台湾の海峡情勢の緊張の高まりは、多くの意味で市場ではもはや重大な地政学的リスクとして織り込んでいないとみられます。

香港は、引き続き景気回復への困難な道のりの途上にあり、財政刺激策だけではなく政府による積極的な景気支援策が引き続き必要であるとみられます。直近では、住宅購入を抑制する措置が解除されたことで香港の不動産市場の取引は活発化しましたが、価格水準は3年前のピークを21%近く下回っており、当面は持続的な回復が見込めないとみられます。2023年通年の香港の実質GDP成長率は3.2%で、香港国内または中国本土でさらに大幅な景気刺激策が発表されない限り、2024年も1桁前半の成長が続くと思われれます。最近の政策の柔軟性を考慮すると、近い将来または中期的に大胆な措置が取られる可能性はあると考えられます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

#### （中国A株マザーファンド）

当ファンドでは、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の改善と市場流動性を主な背景として、中国A株市場の見通しは明るいと引き続き考えています。まず、2024年1月の市場低迷時に政府系ファンドなどの「国家隊」と呼ばれる中国株式の買い支えを担う機関が、市場が底入れしたとみなして株価維持策を講じており、中国の株式市場は最悪期を脱したと考えています。また、政府は2024年の実質GDP成長率目標を5%前後に設定し、今後数ヵ月で景気浮揚策を講じるとみられます。こうしたことから上場企業の業績は2024年第1四半期に底打ちし、その後四半期ごとに改善していくと予想しています。流動性の観点からは、「国家隊」を通じて過去数ヵ月で既に500億アメリカドル超のETFが購入されたとみられ、今後も必要に応じて買い入れが行なわれると思われれます。国内外の投資家が中国株式を見直し、魅力的なバリュエーションと中国資産への大幅なアンダーウェイト・ポジションを背景に今後より多くの資金が流入すると期待されます。こうしたことから、当ファンドでは今後半年から1年の間に中国株式の再評価と企業業績の回復が見られると予想しています。

こうした見通しの下、ポートフォリオでは市場が調整するなかでリバランスを徐々に進める方針です。上流セクターとAI技術の発展についてポジティブな見方をしていることから、バーベル戦略を用いる予定です。具体的には、上昇相場の恩恵を受ける資源関連について引き続き積み増しを進める予定で、金属や石油・ガスを選好します。また、世界的なAIブームと今後数四半期で加速すると思われる業績向上から恩恵を受けると見込む、テクノロジー・メディア・通信関連についても引き続き選好しています。また、脱炭素化関連や機械などの過剰生産問題が解消したセクターについては安値拾いを進める予定です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくごお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2023年10月5日～2024年4月4日）

項 目	第163期～第168期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	4	0.330	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 4 )	( 0.286 )	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	( - )	( - )	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	( 1 )	( 0.044 )	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	2	0.145	(b) 売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	( 2 )	( 0.145 )	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.080	(c) 有価証券取引税＝作成期間の有価証券取引税÷作成期間の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（ 株 式 ）	( 1 )	( 0.080 )	
(d) そ の 他 費 用	1	0.082	(d) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	( 1 )	( 0.070 )	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	( 0 )	( 0.001 )	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 等 ）	( 0 )	( 0.005 )	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ そ の 他 ）	( 0 )	( 0.005 )	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	8	0.637	
作成期間の平均基準価額は、1,328円です。			

(注) 作成期間の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

（2023年10月5日～2024年4月4日）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第163期～第168期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
チャイナランド株式マザーファンド	162,455 千口	402,288 千円	584,989 千口	1,454,790 千円
中国A株マザーファンド	106,147	430,474	272,246	1,146,365

○株式売買比率

（2023年10月5日～2024年4月4日）

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	第163期～第168期	
	チャイナランド株式マザーファンド	中国A株マザーファンド
(a) 当作成期中の株式売買金額	4,895,776千円	10,710,762千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	5,649,799千円	8,527,518千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.86	1.25

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

（2023年10月5日～2024年4月4日）

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2023年10月5日～2024年4月4日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

（2023年10月5日～2024年4月4日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年4月4日現在)

親投資信託残高

銘 柄	第162期末		第168期末	
	口 数	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千口	千円
チャイナランド株式マザーファンド	2,557,239	2,134,705	2,134,705	5,671,698
中国A株マザーファンド	1,449,683	1,283,584	1,283,584	5,564,723

(注) 各親投資信託の2024年4月4日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・チャイナランド株式マザーファンド 2,134,705千口 ・中国A株マザーファンド 1,972,946千口

○投資信託財産の構成

(2024年4月4日現在)

項 目	第168期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
チャイナランド株式マザーファンド	5,671,698	49.5
中国A株マザーファンド	5,564,723	48.6
コール・ローン等、その他	219,643	1.9
投資信託財産総額	11,456,064	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) チャイナランド株式マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産（5,668,906千円）の投資信託財産総額（5,671,607千円）に対する比率は100.0%です。

(注) 中国A株マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産（8,544,944千円）の投資信託財産総額（8,691,136千円）に対する比率は98.3%です。

(注) 外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=151.74円、1香港ドル=19.38円、1新台湾ドル=4.7301円、1中国人民元=20.9612円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第163期末	第164期末	第165期末	第166期末	第167期末	第168期末
	2023年11月6日現在	2023年12月4日現在	2024年1月4日現在	2024年2月5日現在	2024年3月4日現在	2024年4月4日現在
	円	円	円	円	円	円
<b>(A) 資産</b>	<b>13,086,759,729</b>	<b>12,444,708,437</b>	<b>11,304,355,344</b>	<b>10,773,669,377</b>	<b>11,508,310,996</b>	<b>11,456,064,142</b>
コール・ローン等	69,743,332	69,696,403	321,911,444	61,205,668	28,311,156	219,641,267
チャイナランド株式マザーファンド(評価額)	6,399,934,922	6,038,046,240	5,513,007,622	5,411,999,990	5,543,054,975	5,671,698,710
中国A株マザーファンド(評価額)	6,306,405,245	6,072,708,735	5,469,436,278	5,031,765,291	5,699,925,981	5,564,723,744
未収入金	310,676,230	264,257,059	—	268,698,428	237,018,884	—
未収利息	—	—	—	—	—	421
<b>(B) 負債</b>	<b>317,627,487</b>	<b>308,883,771</b>	<b>267,969,130</b>	<b>287,487,716</b>	<b>208,755,804</b>	<b>164,482,828</b>
未払収益分配金	265,963,241	264,389,579	260,657,885	268,442,057	159,342,107	156,917,580
未払解約金	43,073,437	37,183,321	—	11,688,953	42,769,205	—
未払信託報酬	7,897,586	6,548,337	6,475,897	6,448,836	5,675,238	6,360,075
未払利息	9	13	79	3	—	—
その他未払費用	693,214	762,521	835,269	907,867	969,254	1,205,173
<b>(C) 純資産総額(A－B)</b>	<b>12,769,132,242</b>	<b>12,135,824,666</b>	<b>11,036,386,214</b>	<b>10,486,181,661</b>	<b>11,299,555,192</b>	<b>11,291,581,314</b>
元本	88,654,413,971	88,129,859,902	86,885,961,959	89,480,685,935	88,523,392,803	87,176,433,555
次期繰越損益金	△75,885,281,729	△75,994,035,236	△75,849,575,745	△78,994,504,274	△77,223,837,611	△75,884,852,241
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>88,654,413,971口</b>	<b>88,129,859,902口</b>	<b>86,885,961,959口</b>	<b>89,480,685,935口</b>	<b>88,523,392,803口</b>	<b>87,176,433,555口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	1,440円	1,377円	1,270円	1,172円	1,276円	1,295円

(注) 当ファンドの第163期元本額は89,846,555,027円、第163～168期中追加設定元本額は7,615,380,532円、第163～168期中一部解約元本額は10,285,502,004円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第163期0.1440円、第164期0.1377円、第165期0.1270円、第166期0.1172円、第167期0.1276円、第168期0.1295円です。

(注) 2024年4月4日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は75,884,852,241円です。

○損益の状況

項 目	第163期	第164期	第165期	第166期	第167期	第168期
	2023年10月5日～ 2023年11月6日	2023年11月7日～ 2023年12月4日	2023年12月5日～ 2024年1月4日	2024年1月5日～ 2024年2月5日	2024年2月6日～ 2024年3月4日	2024年3月5日～ 2024年4月4日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 529	△ 297	△ 687	△ 195	△ 50	1,555
受取利息	-	-	-	-	-	1,609
支払利息	△ 529	△ 297	△ 687	△ 195	△ 50	△ 54
(B) 有価証券売買損益	△ 356,121,345	△ 287,537,380	△ 659,900,772	△ 606,055,520	1,087,577,112	327,374,863
売買益	8,977,808	1,763,836	12,668,517	5,950,551	1,105,140,355	329,452,944
売買損	△ 365,099,153	△ 289,301,216	△ 672,569,289	△ 612,006,071	△ 17,563,243	△ 2,078,081
(C) 信託報酬等	△ 8,012,921	△ 6,643,961	△ 6,570,462	△ 6,543,008	△ 5,758,110	△ 6,614,902
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 364,134,795	△ 294,181,638	△ 666,471,921	△ 612,598,723	1,081,818,952	320,761,516
(E) 前期繰越損益金	△ 5,868,347,207	△ 6,160,032,804	△ 6,308,703,412	△ 6,833,493,650	△ 7,254,243,485	△ 6,062,954,340
(F) 追加信託差損益金	△69,386,836,486	△69,275,431,215	△68,613,742,527	△ 71,279,969,844	△70,892,070,971	△69,985,741,837
(配当等相当額)	( 29,488,142,145)	( 29,049,248,408)	( 28,378,524,965)	( 28,961,796,629)	( 28,386,560,964)	( 27,797,691,282)
(売買損益相当額)	(△98,874,978,631)	(△98,324,679,623)	(△96,992,267,492)	(△100,241,766,473)	(△99,278,631,935)	(△97,783,433,119)
(G) 計(D+E+F)	△75,619,318,488	△75,729,645,657	△75,588,917,860	△ 78,726,062,217	△77,064,495,504	△75,727,934,661
(H) 収益分配金	△ 265,963,241	△ 264,389,579	△ 260,657,885	△ 268,442,057	△ 159,342,107	△ 156,917,580
次期繰越損益金(G+H)	△75,885,281,729	△75,994,035,236	△75,849,575,745	△ 78,994,504,274	△77,223,837,611	△75,884,852,241
追加信託差損益金	△69,652,799,727	△69,539,820,794	△68,869,838,166	△ 71,548,411,901	△71,051,368,686	△70,135,162,349
(配当等相当額)	( 29,222,188,571)	( 28,784,858,865)	( 28,122,509,680)	( 28,693,488,018)	( 28,227,263,941)	( 27,648,290,419)
(売買損益相当額)	(△98,874,988,298)	(△98,324,679,659)	(△96,992,347,846)	(△100,241,899,919)	(△99,278,632,627)	(△97,783,452,768)
繰越損益金	△ 6,232,482,002	△ 6,454,214,442	△ 6,979,737,579	△ 7,446,092,373	△ 6,172,468,925	△ 5,749,689,892

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2023年10月5日～2024年4月4日の期間に当ファンドが負担した費用は28,944,491円です。

(注) 分配金の計算過程(2023年10月5日～2024年4月4日)は以下の通りです。

項 目	2023年10月5日～ 2023年11月6日	2023年11月7日～ 2023年12月4日	2023年12月5日～ 2024年1月4日	2024年1月5日～ 2024年2月5日	2024年2月6日～ 2024年3月4日	2024年3月5日～ 2024年4月4日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	0円	4,562,246円	0円	44,392円	7,497,068円
b. 有価証券売買損益(経費控除後・繰越大損金補填後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	29,488,151,812円	29,049,248,444円	28,378,605,319円	28,961,930,075円	28,386,561,656円	27,797,710,931円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	0円	0円	0円	0円	0円	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	29,488,151,812円	29,049,248,444円	28,383,167,565円	28,961,930,075円	28,386,606,048円	27,805,207,999円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	3,326円	3,296円	3,266円	3,236円	3,206円	3,189円
g. 分配金	265,963,241円	264,389,579円	260,657,885円	268,442,057円	159,342,107円	156,917,580円
h. 分配金(1万口当たり)	30円	30円	30円	30円	18円	18円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。



## ○分配金のお知らせ

---

	第163期	第164期	第165期	第166期	第167期	第168期
1万口当たり分配金（税込み）	30円	30円	30円	30円	18円	18円

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2023年10月5日から2024年4月4日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

# チャイナランド株式マザーファンド

## 運用報告書

第19期（決算日 2024年4月4日）  
（2023年4月5日～2024年4月4日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2006年3月2日から原則無期限です。
運用方針	中国経済圏の株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	中国経済圏企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

## ファンド概要

主として中国経済圏企業の自国通貨建株式および他通貨建株式（預託証券を含みます。）を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。

株式の銘柄選定にあたっては、市場動向や各銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、高位を維持することを基本とします。

外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないません。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCIチャイナインデックス (円ベース)		株組入比率	投資信託 証券組入比率	純資産額
	期騰落	中率	(参考指数)	期騰落中率			
	円	%		%	%	%	百万円
15期(2020年4月6日)	20,094	△10.6	206.93	△12.7	93.7	—	20,317
16期(2021年4月5日)	29,136	45.0	306.04	47.9	97.5	—	22,219
17期(2022年4月4日)	24,696	△15.2	220.29	△28.0	97.2	—	13,083
18期(2023年4月4日)	25,004	1.2	222.51	1.0	98.2	—	7,985
19期(2024年4月4日)	26,569	6.3	211.21	△5.1	98.4	—	5,671

(注) 「MSCIチャイナインデックス」は、「MSCI Inc.」が発表している、中国の株式市場の合成パフォーマンスを表す指数です。同指数の(円ベース)とは、現地通貨ベースの指数を円換算したものです。なお、設定時を100として2024年4月4日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCIチャイナインデックス (円ベース)		株組入比率
	騰落	率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2023年4月4日	円	%		%	%
	25,004	—	222.51	—	98.2
4月末	25,613	2.4	213.27	△4.2	94.8
5月末	25,396	1.6	208.50	△6.3	93.8
6月末	26,726	6.9	220.00	△1.1	96.7
7月末	27,724	10.9	232.15	4.3	96.3
8月末	26,848	7.4	222.90	0.2	100.2
9月末	26,392	5.6	216.08	△2.9	96.3
10月末	25,591	2.3	214.87	△3.4	97.0
11月末	25,757	3.0	210.42	△5.4	96.9
12月末	24,733	△1.1	198.42	△10.8	97.1
2024年1月末	23,972	△4.1	187.83	△15.6	96.9
2月末	25,513	2.0	204.71	△8.0	98.2
3月末	26,082	4.3	208.17	△6.4	96.6
(期末) 2024年4月4日	26,569	6.3	211.21	△5.1	98.4

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年4月5日～2024年4月4日)

基準価額の推移

期間の初め25,004円の基準価額は、期間末に26,569円となり、騰落率は+6.3%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・不動産市場に対する規制緩和措置などの景気刺激策が好感されて市場が上昇したこと。
- ・中国の政府系ファンドによる買い支え策などの株価対策を受けて市場が急騰したこと。
- ・AI（人工知能）関連銘柄の物色の追い風を受けて台湾市場が大幅に上昇したこと。
- ・米国の利上げ長期化観測やインフレ率の再加速などを織り込んでアメリカドル高が続くなかで円安が進行し、円ベース・リターンへの押し上げ効果となったこと。

<値下がり要因>

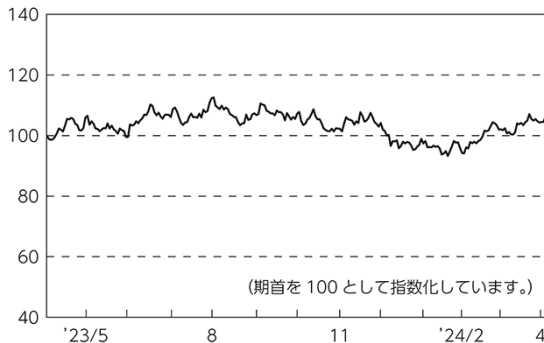
- ・米中間の地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などが市場の重しとなったこと。
- ・中国の景気減速懸念や、不動産開発大手の信用問題再燃、中国人民元安、米国の利上げの長期化観測などから市場の下落基調が続いたこと。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2023/04/04	2023/08/02	2024/01/23	2024/04/04
25,004円	28,157円	23,329円	26,569円

基準価額（指数化）の推移



MSCIチャイナインデックス（円ベース）（指数化）の推移



（中華圏株式市況）

中華圏の株式市場は、期間の初めと比べて下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベースではプラスのリターンとなりました。圏内では台湾市場が大幅な上昇を記録しましたが、その他市場の下落が足かせとなりました。

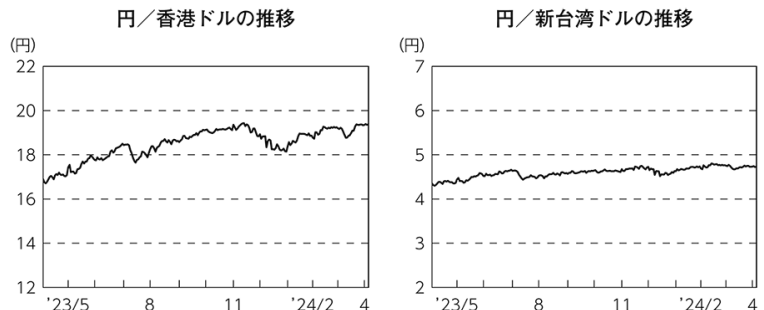
中国の株式市場は期間の初めと比べて大きく下落しましたが、円ベース・リターンでは若干の上昇となりました。期間の初めから2023年7月にかけては、米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ継続観測、中国の景気減速懸念などが重しとなり、AIなど一部のテーマ投資に物色が集中しつつも市場は方向感に乏しく、利食い圧力などから軟調に推移しました。その後、中国経済の回復モメンタムの減速や不動産市場低迷などを背景に政府の景気対策期待が高まるなかで、中国共産党の中央政治局会議を経て不動産市場に対する規制緩和措置などの景気刺激策が好感され、市場は7月末に上昇しました。しかしその後は、引き続きマクロ経済指標が景気減速を示したことや、不動産開発大手の信用問題再燃、中国人民元安、中東情勢の緊迫化、米国の利上げの長期化観測などから下落基調が数ヵ月続き、市場は2024年2月の春節（旧正月）前に急落して2019年以来の安値を記録しました。2月の春節明けからは、中国の政府系ファンドによる株式市場の買い支えや空売り規制などの株価対策を受けてセンチメントが好転し、市場は急反発しました。期間末にかけても、中国の年初来のマクロ経済指標が改善を示したことなどから良好なセンチメントが続き、大幅高を受けた利食い圧力などをこなしつつ堅調に上昇しましたが、期間中の大きな下落幅を埋めるには至りませんでした。

台湾市場は、急速に発展するAIサーバー・サプライチェーン（供給網）の長期成長期待などを背景に期間中に大幅に上昇し、中華圏市場を牽引しました。米国の利上げの長期化観測や中国の景気減速懸念などをこなしつつ、AI関連株への物色が続くなかで半導体大手などの主力ハイテク株を中心に期間の後半に急伸し、市場は過去最高値を更新して期間末を迎えました。

香港市場は、中国の景気減速懸念と不動産信用問題の再燃などから中国本土市場が軟調となるなかで大幅に下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベース・リターンでは若干の下落にとどまりました。多くの旅行者が低予算で儉約的な消費に徹しているため中国本土の観光客の戻りが小売や香港経済全体の回復に繋がらず、香港はコロナ禍明け後に期待されたほどの急速な回復が見られませんでした。春節後の中国本土市場の急反発に連れて香港市場も上昇しましたが、期間中の下落幅を埋めるには至りませんでした。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。



## ポートフォリオ

期間中の当ファンドのパフォーマンスは、香港市場の投資比率を相対的に高めとしていたことが主に響き、市場平均比で出遅れました。香港の不動産開発大手へのエクスポージャーが大きくマイナスの影響となり、ポートフォリオでは期間中に全売却としました。また、中国のネット・eコマース大手も予想を下回る売上高などを背景に軟調が続き、期間中にエクスポージャーを引き下げました。加えて、評価損と投資リターンの高下に対する過度の懸念から大きく売られた香港と中国の保険セクターもパフォーマンスの重しとなりました。

期間中、ポートフォリオでは、中国の不動産関連や、資本財・サービス、ヘルスケアセクターのウェイトを引き下げ一方で、中国の教育関連や一般消費財・サービスセクターなどへ積み増しを進めました。

## ○今後の運用方針

中華圏3市場において、当ファンドは引き続き中国本土市場を重点に、香港、台湾市場へも投資する方針を維持しています。

第14回全国人民代表大会（NPC、全人代）と国政助言機関である中国人民政治協商会議（CPPCC）の会議後、中国の李強首相は2024年の実質国内総生産（GDP）成長率目標を5%に設定して自信と安定のイメージをアピールしながらも、その達成が容易ではないことを認めました。同時に、今後数年にわたって経済成長支援のための超長期特別国債を発行する計画を発表し、2024年は主要国家戦略の財源として1兆人民元分を発行するとしました。その他の目標には1,200万人の雇用創出や、所得の向上、気候変動目標の達成に向けたエネルギー効率の向上、古い自動車や家電製品の下取りと買い替え促進などが含まれます。これに加えて、政府は2024年、成長の原動力となる輸出を倍増させ、中国の電気自動車（EV）大手や、オンライン旅行最大手、スポーツブランド大手などの最高品質の中国ブランドが世界的な市場シェアを獲得し続けると期待しています。自動化や、高度デジタル化、EV、バッテリー、半導体、AIなどは、中国政府が引き続き積極的に推進する重点投資分野としてイノベーションと「高品質」成長への注力が続いており、当ファンドではこうした分野における多くの企業へ投資をしていく方針です。

台湾市場は、テクノロジーに特化した島国経済が今後もAI投資の恩恵を継続的に受ける見通しで、引き続きアウトパフォームする可能性が高いとみられます。しかし、過去6ヵ月間の急激な株価上昇を考慮すると、長期的には非常に有望であることに変わりはないものの、短期的に反落する可能性も否めません。従来テクノロジー企業の多くが2024年第1四半期は需要の大幅な低下を報告しており、2024年の下半期は好業績になると予想しています。高いバリュエーション（価値評価）と期待値を考えると、この夏の終わりに高い成長が見られるかどうか非常に重要であると考えています。一方、地政学面では、年初の総統選挙で民進党の賴清徳候補が勝利し、実質的な変化はなく現状維持が続いています。米中間や中国と台湾の海峡情勢の緊張の高まりは、多くの意味で市場ではもはや重大な地政学的リスクとして織り込んでいないとみられます。

香港は、引き続き景気回復への困難な道のりの途上にあり、財政刺激策だけではなく政府による積極的な景気支援策が引き続き必要であるとみられます。直近では、住宅購入を抑制する措置が解除されたことで香港の不動産市場の取引は活発化しましたが、価格水準は3年前のピークを21%近く下回っており、当面は持続的な回復が見込めないとみられます。2023年通年の香港の実質GDP成長率は3.2%で、香港国内または中国本土でさらに大幅な景気刺激策が発表されない限り、2024年も1桁前半の成長が続くと思われます。最近の政策の柔軟性を考慮すると、近い将来または中期的に大胆な措置が取られる可能性はあると考えられます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

〇1万口当たりの費用明細

（2023年4月5日～2024年4月4日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	96 ( 96 )	0.371 (0.371)	(a)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	75 ( 75 )	0.289 (0.289)	(b)有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	29 ( 25 ) ( 4 )	0.111 (0.097) (0.014)	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	200	0.771	
期中の平均基準価額は、25,862円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2023年4月5日～2024年4月4日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 211	千アメリカドル 1,237	百株 79	千アメリカドル 673
	香港	62,289 ( - )	千香港ドル 225,575 (△ 639)	1,077,017	千香港ドル 313,928
	台湾	13,580 ( 916)	千新台幣ドル 275,596 ( - )	28,871	千新台幣ドル 465,076

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2023年4月5日～2024年4月4日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	13,585,497千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,517,638千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.08

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2023年4月5日～2024年4月4日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年4月5日～2024年4月4日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。



○組入資産の明細

(2024年4月4日現在)

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額	評 価 額	
	株 数	株 数	外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円	
AUTOHOME INC-ADR	—	145	384	58,392	メディア・娯楽
ALIBABA GROUP HOLDING-SP-ADR	153	92	669	101,665	一般消費財・サービス流通・小売り
PDD HOLDINGS INC-ADR	—	47	568	86,236	一般消費財・サービス流通・小売り
小 計	153	285	1,623	246,294	
株 数 ・ 金 額	1	3	—	<4.3%>	
銘 柄 数 < 比 率 >	1	3	—	<4.3%>	
(香港)			千香港ドル		
AAC TECHNOLOGIES HOLDINGS INC	—	2,190	5,529	107,166	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AIA GROUP LTD	—	1,078	5,713	110,725	保険
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	—	384	3,335	64,633	耐久消費財・アパレル
ANGANG STEEL CO LTD-H	73,020	—	—	—	素材
ASMP T LTD	—	407	4,175	80,927	半導体・半導体製造装置
ASYM CHEM LABORATORIES TIAN-H	490	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BAIDU INC-CLASS A	—	303	3,151	61,070	メディア・娯楽
BYD CO LTD-H	—	125	2,477	48,013	自動車・自動車部品
CENTRAL CHINA NEW LIFE LTD	33,500	—	—	—	不動産管理・開発
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	—	21,240	10,237	198,406	銀行
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	19,560	—	—	—	保険
CHINA OILFIELD SERVICES-H	37,480	7,960	7,856	152,259	エネルギー
CHINA RESOURCES LAND LTD	—	3,100	7,579	146,890	不動産管理・開発
CHINA MERCHANTS BANK - H	—	2,460	7,601	147,315	銀行
COSCO SHIPPING ENERGY TRAN-H	43,500	8,340	7,722	149,668	エネルギー
ZOOMLION HEAVY INDUSTRY SCIENCE AND TE-H	64,312	21,692	11,540	223,647	資本財
CHINA MODERN DAIRY HOLDINGS	143,340	—	—	—	食品・飲料・タバコ
CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDING	—	3,750	2,812	54,506	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHINA RAILWAY SIGNAL & COM-H	96,800	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
CHINA FEIHE LTD	35,470	—	—	—	食品・飲料・タバコ
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP L	—	1,310	5,318	103,074	消費者サービス
GCL TECHNOLOGY HOLDINGS LTD	132,870	—	—	—	半導体・半導体製造装置
GCL NEW ENERGY HOLDINGS LTD	2,747	—	—	—	公益事業
GREENLAND HONG KONG HOLDINGS	223,650	—	—	—	不動産管理・開発
H WORLD GROUP LTD	—	2,237	7,024	136,128	消費者サービス
HENGAN INTL GROUP CO LTD	4,610	2,365	5,817	112,750	家庭用品・パーソナル用品
K WAH INTL HOLDINGS	38,650	21,720	3,887	75,347	不動産管理・開発
KINGDEE INTERNATIONAL SFTWR	—	3,270	2,907	56,338	ソフトウェア・サービス
KWG GROUP HOLDINGS LTD	39,173	—	—	—	不動産管理・開発
KWG LIVING GROUP HOLDINGS LT	46,910	—	—	—	不動産管理・開発
LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD	—	2,985	3,122	60,510	不動産管理・開発
LOGAN GROUP CO LTD	37,510	—	—	—	不動産管理・開発
MEITUAN-CLASS B	—	549	5,432	105,279	消費者サービス
MINISO GROUP HOLDING LTD	—	694	2,866	55,547	一般消費財・サービス流通・小売り
NETEASE INC	—	192	2,872	55,665	メディア・娯楽
NEW ORIENTAL EDUCATION & TEC	—	427	2,886	55,940	消費者サービス
PETROCHINA CO LTD-H	76,660	20,380	14,612	283,189	エネルギー
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	—	2,490	8,366	162,140	保険
SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	—	417	3,046	59,035	耐久消費財・アパレル
TENCENT HOLDINGS LTD	—	756	23,315	451,845	メディア・娯楽

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等	
		株 数	評 価 額		
			外貨建金額		邦貨換算金額
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円	
TRIP.COM GROUP LTD	—	94	3,556	68,933	消費者サービス
UNI-PRESIDENT CHINA HOLDINGS	—	2,610	1,490	28,882	食品・飲料・タバコ
(香港…非上場)					
PEACE MARK HOLDINGS LTD	20,000	20,000	0	0	耐久消費財・アパレル
小 計	株 数 ・ 金 額	1,170,253	155,525	176,255	3,415,840
	銘柄 数 < 比 率 >	20	30	—	<60.2%>
(台湾)			千新台湾ドル		
ACCTON TECHNOLOGY CORP	—	660	30,426	143,918	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ASE INDUSTRIAL HOLDING CO LT	—	1,210	18,694	88,426	半導体・半導体製造装置
EMEMORY TECHNOLOGY INC	—	40	10,040	47,490	半導体・半導体製造装置
GIANT MANUFACTURING	—	630	12,883	60,940	耐久消費財・アパレル
HON HAI PRECISION INDUSTRY	—	1,230	19,557	92,506	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
LITE-ON TECHNOLOGY CORP	—	3,030	31,512	149,054	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MEDIATEK INC	—	200	23,200	109,738	半導体・半導体製造装置
POWERTech TECHNOLOGY INC	—	630	12,033	56,917	半導体・半導体製造装置
SILERGY CORP	—	640	20,448	96,721	半導体・半導体製造装置
SINBON ELECTRONICS CO LTD	—	210	5,943	28,110	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	3,225	1,455	113,507	536,903	半導体・半導体製造装置
UNIMICRON TECHNOLOGY CORP	—	990	19,008	89,909	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
VISUAL PHOTONICS EPITAXY CO	18,440	1,270	22,034	104,225	半導体・半導体製造装置
QST INTERNATIONAL CORP	8,855	5,724	38,465	181,947	資本財
TSC AUTO ID TECHNOLOGY CO LT	2,950	1,175	28,041	132,639	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
小 計	株 数 ・ 金 額	33,470	19,095	405,794	1,919,450
	銘柄 数 < 比 率 >	4	15	—	<33.8%>
合 計	株 数 ・ 金 額	1,203,877	174,905	—	5,581,585
	銘柄 数 < 比 率 >	25	48	—	<98.4%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

## ○投資信託財産の構成

(2024年4月4日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 5,581,585	% 98.4
コール・ローン等、その他	90,022	1.6
投資信託財産総額	5,671,607	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（5,668,906千円）の投資信託財産総額（5,671,607千円）に対する比率は100.0%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=151.74円、1香港ドル=19.38円、1新台湾ドル=4.7301円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2024年4月4日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,671,607,467
コール・ローン等	82,534,315
株式(評価額)	5,581,585,897
未収配当金	7,487,250
未収利息	5
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A－B)	5,671,607,467
元本	2,134,705,375
次期繰越損益金	3,536,902,092
(D) 受益権総口数	2,134,705,375口
1万口当たり基準価額(C/D)	26,569円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,193,729,265円、期中追加設定元本額は200,022,642円、期中一部解約元本額は1,259,046,532円です。

(注) 2024年4月4日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け） 2,134,705,375円

(注) 1口当たり純資産額は2,6569円です。

○損益の状況（2023年4月5日～2024年4月4日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	235,815,944
受取配当金	235,611,314
受取利息	210,779
支払利息	△ 6,149
(B) 有価証券売買損益	193,734,412
売買益	1,970,782,900
売買損	△1,777,048,488
(C) 保管費用等	△ 7,487,721
(D) 当期損益金(A+B+C)	422,062,635
(E) 前期繰越損益金	4,791,760,967
(F) 追加信託差損益金	298,835,897
(G) 解約差損益金	△1,975,757,407
(H) 計(D+E+F+G)	3,536,902,092
次期繰越損益金(H)	3,536,902,092

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2023年4月5日から2024年4月4日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

# 中国 A 株マザーファンド

## 運用報告書

第19期（決算日 2023年9月21日）  
（2022年9月22日～2023年9月21日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2005年2月28日から原則無期限です。
運用方針	主として中国企業の人民元建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。
主要運用対象	中国企業の人民元建株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

## ファンド概要

主として中国企業の人民元建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。  
なお、人民元建株式を上場している中国企業が、他通貨建株式を上場している場合には、当該企業の他通貨建株式に投資を行なう場合があります。  
外貨建株式への投資にあたっては、原則として、為替ヘッジは行ないません。  
ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準になったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		上海A株指数 (参考指数)	株指数 騰落率	株式 組入比率	投資信託 組入比率	純資産 総額
	期騰	期中率					
	円	%		%	%	%	百万円
15期(2019年9月24日)	38,937	9.6	227.02	6.7	96.0	—	26,311
16期(2020年9月23日)	52,937	36.0	249.51	9.9	99.3	—	21,581
17期(2021年9月21日)	63,389	19.7	274.95	10.2	98.9	—	20,516
18期(2022年9月21日)	60,278	△4.9	237.12	△13.8	99.4	—	14,831
19期(2023年9月21日)	46,284	△23.2	234.77	△1.0	98.7	—	10,308

(注) 参考指数は、設定時を100として2023年9月21日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		上海A株指数 (参考指数)	株指数 騰落率	株式 組入比率
	騰	落率			
(期首) 2022年9月21日	円	%		%	%
	60,278	—	237.12	—	99.4
9月末	58,589	△2.8	230.08	△3.0	98.6
10月末	54,534	△9.5	220.13	△7.2	98.7
11月末	52,943	△12.2	239.77	1.1	98.7
12月末	50,595	△16.1	235.06	△0.9	96.1
2023年1月末	55,392	△8.1	247.72	4.5	98.9
2月末	52,778	△12.4	249.55	5.2	98.2
3月末	50,842	△15.7	249.02	5.0	98.7
4月末	50,372	△16.4	252.88	6.6	98.9
5月末	50,781	△15.8	243.86	2.8	97.4
6月末	51,901	△13.9	243.66	2.8	99.0
7月末	50,004	△17.0	250.44	5.6	98.4
8月末	47,886	△20.6	237.44	0.1	98.5
(期末) 2023年9月21日					
	46,284	△23.2	234.77	△1.0	98.7

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年9月22日～2023年9月21日)

基準価額の推移

期間の初め60,278円の基準価額は、期間末に46,284円となり、騰落率は△23.2%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・中国のゼロコロナ政策の転換を受けて経済再開期待、消費回復期待が高まったこと。
- ・中国政府による資本市場活性化策や金融緩和などの一連の景気対策が好材料となったこと。
- ・米国の利上げ長期化観測などを織り込んだアメリカドル高が進行するなかで、中国人民幣元やその他通貨に対して円安が進行し、円ベース・リターンの押し上げ効果となったこと。

<値下がり要因>

- ・中国の景気減速懸念や台湾を巡る米中対立懸念、世界的なインフレ圧力などが市場の下押し材料となったこと。
- ・米中間の地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などが市場の重しとなったこと。
- ・中国の主要マクロ経済指標が景気減速を示したことや、不動産開発大手の信用問題再燃、中国人民幣元安などから市場が急落したこと。

基準価額の推移

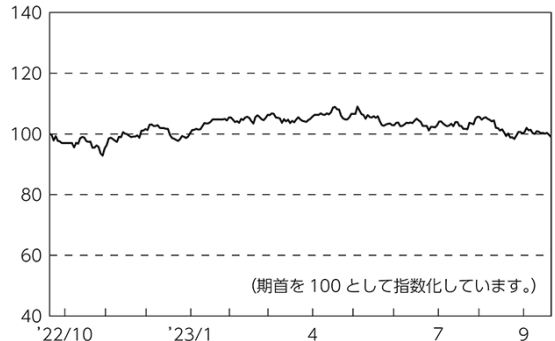


期首	期中高値	期中安値	期末
2022/09/21	2022/09/22	2023/08/28	2023/09/21
60,278円	60,002円	46,214円	46,284円

基準価額（指数化）の推移



上海A株指数（指数化）の推移



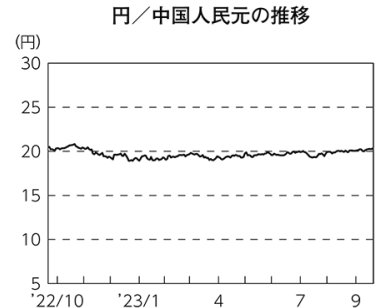
（中国A株市況）

中国A株市場は、期間の初めと比べて下落しました。

期間の初めから2022年10月末にかけては、中国のマクロ経済指標の悪化と景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立への警戒感、世界的なインフレ圧力、本土の新型コロナウイルスの感染拡大などが悪材料となり、世界的な株安が広がるなかで中国市場も急落しました。その後2023年1月にかけては、ゼロコロナ政策の撤廃を受けた経済再開期待や、消費回復期待、不動産やネット産業などへの規制緩和観測、景気支援策期待などを好材料に市場は春節（旧正月）にかけてほぼ一本調子で上昇しました。2月から7月にかけては、米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ継続観測、欧米発の金融不安などが重しとなり、AI（人工知能）など一部のテーマ投資に物色が集中しつつも市場は方向感に乏しく、利食い圧力などから軟調に推移しました。その後、中国経済の回復モメンタムの減速や不動産市場低迷などを背景に政府の景気対策期待が高まるなかで、中国共産党の中央政治局会議を経て不動産市場に対する規制緩和措置などの景気刺激策が好感されて市場は7月末に急伸しました。しかし8月からは、引き続き主要マクロ経済指標が景気減速を示したことや、不動産開発大手の信用問題再燃、中国人民元安などからセンチメント（心理）が悪化し、市場は再び急落しました。資本市場の活性化策や中国人民銀行による金融緩和などが買戻し材料となりつつも反転には至らず、市場は期間の初めと比べて下落して期間末を迎えました。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。



## ポートフォリオ

当ファンドの基準価額は期間の初めと比べて大きく下落しました。

期間の初めから2022年10月にかけては、本土の一部都市のロックダウン（都市封鎖）に伴う経済活動への影響や不動産市場の低迷などを背景に中国A株市場は下落しました。また、予想に反する中国共産党第20回大会での指導部の交代を受けてセンチメントがさらに悪化するなかで、リスク感応度が高いテクノロジーや新エネルギー関連株などの成長株の比率を高めとしていた当ファンドは、ディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）な割安株に比べて市場の下落局面で大きな売り圧力に押されました。

その後11月から2023年4月にかけては、中国政府のゼロコロナ政策がコロナ共存へと緩和され、更に撤廃されるに従って市場は大きく反発しました。不動産規制の緩和や景気刺激策を受けて、不動産市場と消費回復への期待感が高まり、当ファンドのパフォーマンスも市場とともに向上しました。ポートフォリオでは市場反発の恩恵を見込む、消費関連銘柄やサービス関連銘柄などへ積み増しを進めました。

5月から期間末にかけては、2023年1－3月期の大幅な反発を経て、主に不動産市場と輸出の低迷が重しとなって中国の経済成長が減速しました。景気減速と企業業績の悪化懸念が高まるなかで市場は下落基調となり、アメリカドル高も相まって資金流出が続きました。下落相場のなかで当ファンドのパフォーマンスも振るいませんでしたが、パフォーマンスの好転と市場の反発に備えて政策支援関連銘柄を積み増すなどのリバランスを行ないました。

## ○今後の運用方針

直近の中国市場は下落しましたが、今後数か月の中国A株市場に対する当ファンドのポジティブな見方に変わりはありません。短期的なマクロ経済指標は鈍化し、景気は弱含んでいるように見えますが、経済成長支援のためのさらなる政策が打ち出されると期待しており、それらが最終的に景気を押し上げて市場のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）が今後数四半期にかけて改善すると予想しています。中国経済は足元では予想以上に悪化を示しているものの、その主な理由は引き締め策が不動産市場に及ぼす悪影響が未だに尾を引いているためだと考えています。政策当局は不動産販売の低迷に懸念を示していますが、流動性の緩和や1線級都市における住宅購入制限を緩和することで需要喚起すべく、引き続き対策が必要であるとみられます。当ファンドでは、中国経済が正常な成長軌道に回帰するまでは政府による景気支援の努力は続くと考えており、それに伴わない株式市場は政策期待を反映して継続的に反発すると予想しています。

こうした見通しの下、当ファンドでは市場は穏やかに反発すると考え、短期的にはマクロ政策主導の銘柄を重視しつつ、再びアウトパフォームするまで成長株のオーバーウェイトを維持する方針です。市場は2023年9月に底打ちしたとみており、政策支援を受けて反発すると予想していることからディフェンシブ・セクターには手を出さず、成長株へのオーバーウェイトを維持する予定です。一方で、証券や建材、金属などのマクロ政策主導銘柄については、景気刺激策や不動産規制の緩和から恩恵を受けて今後数か月にわたってアウトパフォームする可能性を見込み、積み増しを進める方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。



○1万口当たりの費用明細

（2022年9月22日～2023年9月21日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	213 (213)	0.409 (0.409)	(a)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	106 (106)	0.204 (0.204)	(b)有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	84 ( 84 ) ( 0 )	0.160 (0.160) (0.000)	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	403	0.773	
期中の平均基準価額は、52,218円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2022年9月22日～2023年9月21日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	香港	百株 63,000	千香港ドル 77,616	百株 33,400	千香港ドル 68,899
	中国	330,770 ( 4,744)	千中国人民元 897,276 ( —)	390,542	千中国人民元 961,614

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2022年9月22日～2023年9月21日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	39,038,929千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	11,975,585千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.25

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2022年9月22日～2023年9月21日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2022年9月22日～2023年9月21日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2023年9月21日現在)

外国株式

銘柄	株数	金額	当 期		業 種 等		
			株 数	株 数		評 価 額	
						外貨建金額	邦貨換算金額
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円			
ANHUI CONCH CEMENT CO LTD-H	3,300	—	—	—	素材		
CHINA TELECOM CORP LTD	—	16,000	6,416	121,775	電気通信サービス		
CHINA MOBILE LTD	—	1,400	9,478	179,892	電気通信サービス		
COSCO SHIPPING ENERGY TRAN-H	—	11,000	8,800	167,024	エネルギー		
GREAT WALL MOTOR COMPANY-H	—	6,000	5,580	105,908	自動車・自動車部品		
TIANQI LITHIUM CORP-H	1,000	—	—	—	素材		
TSINGTAO BREWERY CO LTD-H	1,000	—	—	—	食品・飲料・タバコ		
YANKUANG ENERGY GROUP CO-H	5,000	—	—	—	エネルギー		
ZTE CORP-H	—	5,500	12,760	242,184	テクノロジー・ハードウェアおよび機器		
小 計	株 数 銘 柄 数 < 比 率 >	10,300 4	39,900 5	43,034 —	816,785 < 7.9% >		
(中国)			千中国人民元				
ADVANCED MICRO-FABRICATION-A	—	600	8,314	169,371	半導体・半導体製造装置		
AIR CHINA LTD-A	12,500	—	—	—	運輸		
BANK OF JIANGSU CO LTD-A	20,000	—	—	—	銀行		
BANK OF NANJING CO LTD -A	12,000	—	—	—	銀行		
BANK OF HANGZHOU CO LTD-A	10,000	—	—	—	銀行		
BEIJING KINGSOFT OFFICE SO-A	—	330	11,438	233,007	ソフトウェア・サービス		
COSCO SHIPPING ENERGY TRAN-A	15,500	—	—	—	エネルギー		
CHINA MERCHANTS BANK-A	4,500	4,500	14,728	300,018	銀行		
CHINA CSSC HOLDINGS LTD-A	6,500	5,500	15,262	310,895	資本財		
CHINA PACIFIC INSURANCE GR-A	—	5,400	15,838	322,622	保険		
CHINA LIFE INSURANCE CO-A	4,200	—	—	—	保険		
CHINA COMMUNICATIONS CONST-A	—	5,500	4,972	101,279	資本財		
CITIC SECURITIES CO-A SHARES-A	6,000	6,500	14,235	289,965	金融サービス		
EVERBRIGHT SECURITIES CO LTD-A	—	7,000	11,704	238,409	金融サービス		
GUANGHUI LOGISTICS CO LTD-A	9,000	—	—	—	エクイティ不動産投資信託 (REIT)		
HUATAI SECURITIES CO LTD-A	—	7,000	11,536	234,987	金融サービス		
INDUSTRIAL BANK CO LTD-A	5,000	—	—	—	銀行		
JIANGSU HENGRUI MEDICINE CO-A	—	1,500	6,652	135,510	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス		
JCET GROUP CO LTD-A	—	3,000	8,649	176,179	半導体・半導体製造装置		
JIANGSU ZHONGTIAN TECHNOLO-A	—	3,600	4,950	100,831	資本財		
JIANGSU KING'S LUCK BREWER-A	—	1,700	10,436	212,586	食品・飲料・タバコ		
KBC CORP LTD-A	370	—	—	—	素材		
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	150	120	21,888	445,856	食品・飲料・タバコ		
LONGI GREEN ENERGY TECHNOL-A	1,708	—	—	—	半導体・半導体製造装置		
MONTAGE TECHNOLOGY CO LTD-A	—	1,200	6,090	124,052	半導体・半導体製造装置		
NINGBO TUOPU GROUP CO LTD-A	1,200	700	5,079	103,477	自動車・自動車部品		
NINGBO ORIENT WIRES & CABL-A	2,000	—	—	—	資本財		
PING AN INSURANCE GROUP CO-A	2,016	3,016	14,748	300,432	保険		
POLY DEVELOPMENTS AND HOLD-A	9,000	—	—	—	不動産管理・開発		
PYLON TECHNOLOGIES CO LTD-A	280	—	—	—	資本財		
HAIER SMART HOME CO LTD-A	6,000	2,200	5,304	108,046	耐久消費財・アパレル		
QINGDAO GAOCE TECHNOLOGY C-A	1,200	—	—	—	半導体・半導体製造装置		
SAILUN GROUP CO LTD-A	—	4,000	4,952	100,871	自動車・自動車部品		
SHANDONG HUALU HENGSHENG-A	—	2,500	8,270	168,459	素材		

銘柄	期首(前期末)		当期		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(中国)	百株	百株	千中国人民元	千円	
SHANGHAI JINJIANG INTERNAT-A	2,600	—	—	—	消費者サービス
SHAANXI COAL INDUSTRY CO L-A	4,500	—	—	—	エネルギー
SHANGHAI BAOLONG AUTOMOTIV-A	2,300	900	5,472	111,464	自動車・自動車部品
SKSHU PAINT CO LTD-A	—	500	3,595	73,229	素材
STARPOWER SEMICONDUCTOR LT-A	220	—	—	—	半導体・半導体製造装置
SUZHOU RECODEAL INTERCONNE-A	—	1,000	3,855	78,525	資本財
TONGWEI CO LTD-A	1,400	—	—	—	食品・飲料・タバコ
TRINA SOLAR CO LTD-A	1,600	—	—	—	半導体・半導体製造装置
WESTERN SUPERCONDUCTING TE-A	1,000	—	—	—	素材
WUXI APPTTEC CO LTD-A	1,800	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GUANGHUI ENERGY CO LTD-A	11,000	—	—	—	エネルギー
WANHUA CHEMICAL GROUP CO -A	1,200	1,000	9,172	186,832	素材
YTO EXPRESS GROUP CO LTD-A	4,000	—	—	—	運輸
ZIJIN MINING GROUP CO LTD-A	—	8,000	10,600	215,920	素材
IFLYTEK CO LTD-A	—	1,400	6,510	132,608	ソフトウェア・サービス
AVIC JONHON OPTRONIC TECH-A	1,540	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BANK OF NINGBO CO LTD -A	5,000	4,000	11,316	230,505	銀行
BEIJING ORIENTAL YUHONG-A	—	2,500	6,827	139,075	素材
BEIJING SHUNXIN AGRICULT-A	—	2,000	4,830	98,386	食品・飲料・タバコ
BEIJING ULTRAPOWER SOFTWAR-A	—	11,000	9,680	197,180	ソフトウェア・サービス
BEIJING COMPASS TECHNOLOGY-A	—	1,100	6,664	135,763	金融サービス
BYD CO LTD-A	650	300	7,320	149,107	自動車・自動車部品
CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A	1,350	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHINA ZHENHUA GROUP SCIENC-A	700	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	500	500	10,495	213,782	資本財
DAJIN HEAVY INDUSTRY CO LT-A	2,000	—	—	—	資本財
EAST MONEY INFORMATION CO-A	10,800	8,500	12,962	264,044	金融サービス
EOPOTLINK TECHNOLOGY INC L-A	—	1,200	4,756	96,895	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
FORYOU CORP	1,600	—	—	—	自動車・自動車部品
GF SECURITIES CO LTD-A	8,000	—	—	—	金融サービス
GIANT NETWORK GROUP CO LTD-A	—	9,500	11,476	233,764	メディア・娯楽
GINLONG TECHNOLOGIES CO LT-A	520	—	—	—	資本財
HANGZHOU OXYGEN PLANT GROU-A	—	1,600	5,208	106,086	素材
HUIZHOU DESAY SV AUTOMOTIV-A	850	—	—	—	自動車・自動車部品
HUBEI FEILIHUA QUARTZ GLAS-A	2,200	—	—	—	素材
HUAXIA EYE HOSPITAL GROUP -A	—	1,100	4,781	97,402	ヘルスケア機器・サービス
IMEIK TECHNOLOGY DEVELOPME-A	—	180	7,299	148,679	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JA SOLAR TECHNOLOGY CO LTD-A	2,100	3,440	8,259	168,243	半導体・半導体製造装置
JIANGSU TOLAND ALLOY CO LT-A	2,100	1,640	5,357	109,139	素材
JIANGSU NHWA PHARMACEUTICA-A	—	2,000	5,730	116,719	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
KUNLUN TECH CO LTD-A	—	1,500	4,537	92,428	メディア・娯楽
LUZHOU LAOJIAO CO LTD-A	—	250	5,678	115,675	食品・飲料・タバコ
LUXSHARE PRECISION INDUSTR-A	2,999	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MIDEA GROUP CO LTD-A	1,400	—	—	—	耐久消費財・アパレル
NAURA TECHNOLOGY GROUP CO-A	—	350	8,189	166,815	半導体・半導体製造装置
OVCTEK CHINA INC-A	1,500	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
DONG-E-E-JIAOCO LTD-A	—	1,500	7,320	149,107	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SHENZHEN FASTPRINT CIRCUIT-A	—	6,000	6,930	141,163	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SINOSTEEL ENGINEERING & TE-A	—	11,500	8,981	182,952	資本財
SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A	1,050	900	7,795	158,799	資本財
TAIJI COMPUTER CORP LTD-A	—	1,500	4,452	90,686	ソフトウェア・サービス

銘柄	株数	当期		業種等
		株数	評価額	
(中国)	百株	百株	千中国人民元	千円
THUNDER SOFTWARE TECHNOLOG-A	1,100	—	—	—
WEICHAI POWER CO LTD-A	—	4,000	4,892	99,649
WENS FOODSTUFFS GROUP CO-A	5,500	—	—	—
WONDERSHARE TECHNOLOGY GR -A	—	600	4,440	90,442
WULIANGYE YIBIN CO LTD-A	—	850	13,586	276,753
YUNNAN ENERGY NEW MATERIAL-A	400	—	—	—
ZHEJIANG SANHUA INTELLIGEN-A	—	2,000	5,520	112,441
ZHEJIANG JINGSHENG MECHAN-A	1,600	—	—	—
ZHONGJI INNOLIGHT CO LTD-A	—	1,000	9,715	197,893
	株数・金額	216,204	161,176	459,257
小計	銘柄数<比率>	55	55	<90.8%>
合計	株数・金額	226,504	201,076	—
	銘柄数<比率>	59	60	<98.7%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

## ○投資信託財産の構成

(2023年9月21日現在)

項目	当期	
	評価額	比率
株式	千円	%
	10,171,814	97.5
コール・ローン等、その他	264,232	2.5
投資信託財産総額	10,436,046	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（10,286,100千円）の投資信託財産総額（10,436,046千円）に対する比率は98.6%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1香港ドル=18.98円、1中国人民元=20.3699円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2023年9月21日現在）

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	10,436,046,475	
コール・ローン等	133,678,818	
株式(評価額)	10,171,814,707	
未収入金	117,255,174	
未収配当金	13,297,776	
(B) 負債	127,540,229	
未払金	102,374,700	
未払解約金	25,165,498	
未払利息	31	
(C) 純資産総額(A-B)	10,308,506,246	
元本	2,227,227,309	
次期繰越損益金	8,081,278,937	
(D) 受益権総口数	2,227,227,309口	
1万口当たり基準価額(C/D)	46,284円	

(注) 当ファンドの期首元本額は2,460,456,027円、期中追加設定元本額は82,415,640円、期中一部解約元本額は315,644,358円です。

(注) 2023年9月21日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け）	1,490,222,826円
・日興AM中国A株ファンド	420,939,422円
・日興AM中国A株ファンド2	316,065,061円

(注) 1口当たり純資産額は4.6284円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2022年9月22日から2023年9月21日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

○損益の状況（2022年9月22日～2023年9月21日）

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	154,337,846	
受取配当金	152,981,722	
受取利息	1,376,732	
支払利息	△ 20,608	
(B) 有価証券売買損益	△ 3,415,907,612	
売買益	741,883,697	
売買損	△ 4,157,791,309	
(C) 保管費用等	△ 20,266,965	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 3,281,836,731	
(E) 前期繰越損益金	12,370,573,679	
(F) 追加信託差損益金	349,052,639	
(G) 解約差損益金	△ 1,356,510,650	
(H) 計(D+E+F+G)	8,081,278,937	
次期繰越損益金(H)	8,081,278,937	

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。