

アジアの財産3分法ファンド

追加型投信／海外／資産複合

交付運用報告書

第156期(決算日2024年4月15日) 第157期(決算日2024年5月14日) 第158期(決算日2024年6月14日)
第159期(決算日2024年7月16日) 第160期(決算日2024年8月14日) 第161期(決算日2024年9月17日)

作成対象期間(2024年3月15日～2024年9月17日)

第161期末(2024年9月17日)

基準価額	10,806円
純資産総額	1,086百万円
第156期～第161期	
騰落率	0.8%
分配金(税込み)合計	180円

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記の手順にて閲覧・ダウンロードいただけます。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>

右記URLにアクセス ⇒ ファンド検索機能を利用して該当ファンドのページを表示 ⇒ 運用報告書タブを選択 ⇒ 該当する運用報告書をクリックしてPDFファイルを表示

○運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

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。

さて、「アジアの財産3分法ファンド」は、2024年9月17日に第161期の決算を行ないました。当ファンドは、主として、アジアの国や地域の株式、不動産、債券に実質的な分散投資を行ない、安定した収益の確保と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。

ここに、当作成対象期間の運用経過等につい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。

<940887>

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

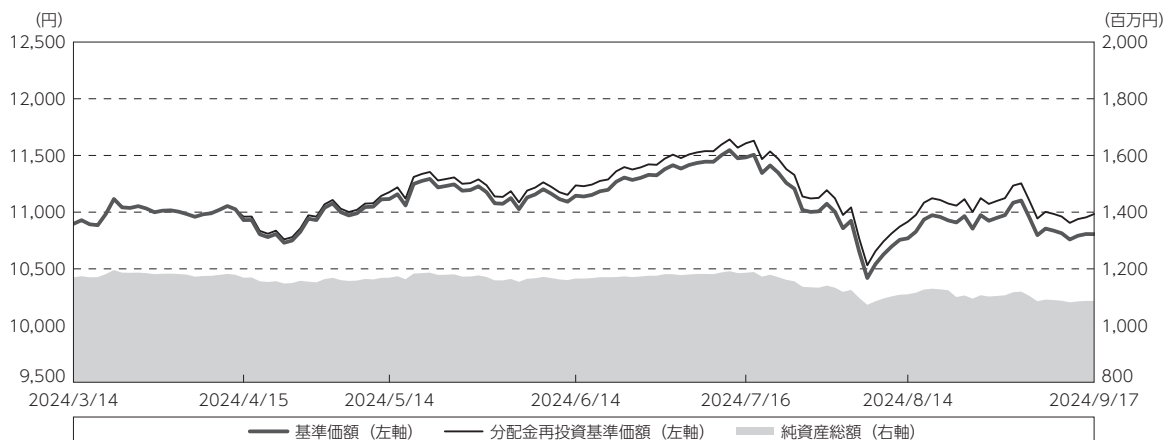
コールセンター 電話番号: 0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●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。

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2024年3月15日～2024年9月17日)



第156期首：10,897円

第161期末：10,806円 (既払分配金(税込み)：180円)

騰落率：0.8% (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、作成期首(2024年3月14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、経済発展が期待されるアジアの国や地域の「株式」、「不動産」、「債券」に実質的に分散投資を行ない、安定したインカム収益の確保を図るとともに、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。各資産への投資は3つの投資信託証券を通じて行なっております。当作成期間末における、各投資信託証券の組入比率および、当作成期間中の各投資信託証券の騰落率は以下の通りとなりました。

ファンド名	組入比率	騰落率
アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	22.1%	△4.6%
アジアンリートマザーファンド	25.9%	7.1%
アジアンボンドマザーファンド	49.1%	1.5%

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>

- ・インド、韓国、シンガポール、マレーシアなどの株式組入銘柄がプラスに寄与したこと。
- ・リート市場において好調なデータセンター需要のテーマが拡大したこと。
- ・米国における物価上昇圧力の弱まりが、世界各国・地域の債券に対する需要を下支えしたこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（F R B）がタカ派（景気に対して強気）的な姿勢を後退させるなか、米国国債やアジア諸国の現地通貨建て国債が上昇したこと。

<値下がり要因>

- ・中国、香港、インドネシアなどの株式組入銘柄がマイナスに影響したこと。
- ・リート市場において香港の小売セクターの回復が鈍化したこと。
- ・アジア諸国の通貨が円に対して概して下落したこと。

1万口当たりの費用明細

(2024年3月15日～2024年9月17日)

項 目	第156期～第161期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	74 (30) (41) (4)	0.671 (0.271) (0.366) (0.034)	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 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 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 (投 資 信 託 証 券)	3 (3)	0.026 (0.026)	(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
(c) 有 価 証 券 取 引 税 (投 資 信 託 証 券)	1 (1)	0.009 (0.009)	(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
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (印 刷 費 用 等) (そ の 他)	25 (18) (0) (5) (1)	0.226 (0.164) (0.002) (0.049) (0.011)	(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 印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など 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	103	0.932	
作成期間の平均基準価額は、11,069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) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

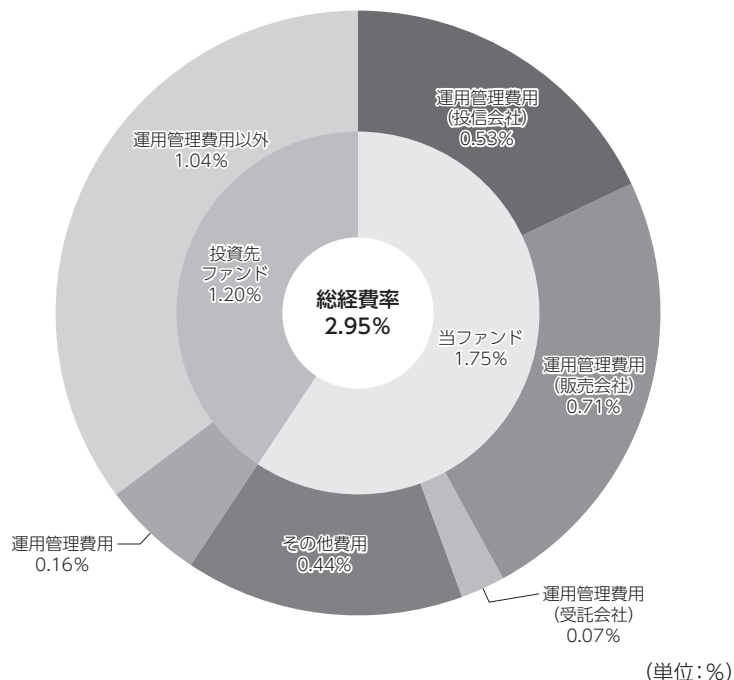
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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

作成期間の運用・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。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は2.95%です。



総経費率(①+②+③)	2.95
①当ファンドの費用の比率	1.75
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.16
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	1.04

(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。

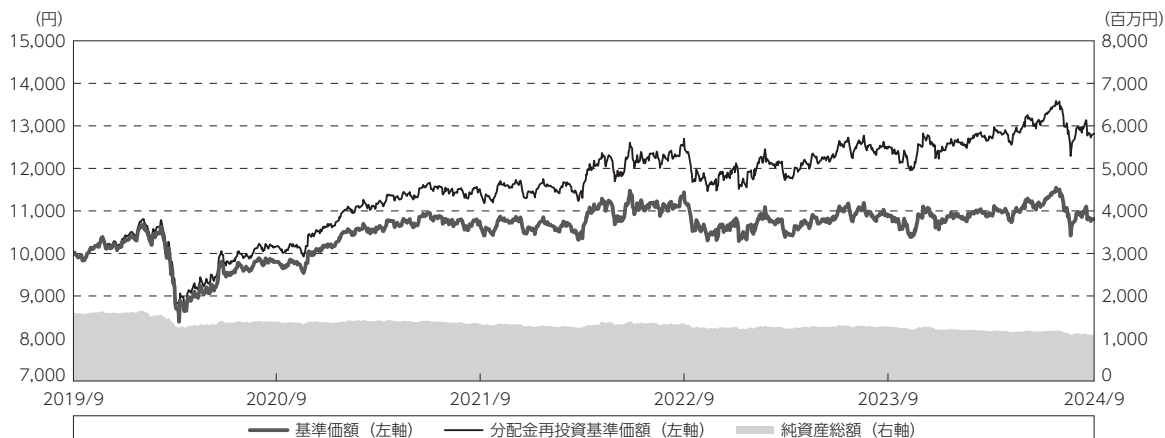
(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移

(2019年9月17日～2024年9月17日)



- (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、2019年9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。

	2019年9月17日 決算日	2020年9月14日 決算日	2021年9月14日 決算日	2022年9月14日 決算日	2023年9月14日 決算日	2024年9月17日 決算日
基準価額 (円)	10,008	9,799	10,677	11,440	10,869	10,806
期間分配金合計(税込み) (円)	—	360	360	360	360	360
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	1.6	12.8	10.8	△ 1.7	2.7
純資産総額 (百万円)	1,605	1,394	1,344	1,365	1,276	1,086

- (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) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
 (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
 (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。

投資環境

(2024年3月15日～2024年9月17日)

(アジア株式市況)

期間中のアジア株式市場は、上昇しました。

期間の初めから2024年4月中旬にかけては、インフレの根強さから各国の中央銀行による金融緩和実施への期待が後退したことなどが重しとなり、軟調に推移しました。その後7月の初めにかけては、インフレの鈍化やF R Bによる年内利下げ期待などが押し上げ材料となり、大きく上昇しました。7月中旬から8月上旬にかけては、米国のマクロ経済指標の悪化や円キャリー取引を巻き戻す動きが広がるなか投資家のセンチメントが悪化し、大きく下落しました。しかしその後は、景気後退懸念の緩和やF R B議長がジャクソンホール会議で利下げが近いことをこれまでで最も明確に示唆したことなどを背景に株価が急速に回復し、上昇して期間末を迎えました。

国別では、政策支援の増加、国有ファンドによる支援買い、企業による自社株買いの増加などが市場を下支えする一方、中国共産党の「三中全会」とその後の政治局会議において消費者とサービスへの支援増強が強調されたものの政策措置は比較的限られており、全体的な信頼感が低迷したことから中国市場は軟調な推移となりました。他の北アジア市場、特に台湾は、主にテクノロジーセクターが株式市場を牽引し、好調となりました。

インドでは総選挙でモディ首相率いる与党が予想に反して単独過半数を失ったものの、長期の構造的なシナリオにはほとんど影響しませんでした。アセアンは政治情勢の改善やサプライチェーン（供給網）の移転継続に加え、その他の各国固有の要因もあり国内株式需要が高まっており、市場は足元の数ヵ月で好調となりました。

(アジア不動産投資信託市況)

期間中のアジアのリート市場は、主要市場のシンガポールは上昇、香港は下落しました。

期間の初めから2024年4月中旬にかけては、香港政府が不動産市場の過熱抑制策を撤廃したことを受けてリートから香港のデベロッパーに乗り換える動きなどが重しとなったことや、底堅い米国のマクロ経済指標や根強いインフレ懸念などを背景に米国の利下げ期待が後退したことが嫌気されたことから、リート市場は軟調な推移となりました。5月中旬にかけては、中国市場のリスクセンチメントの改善や世界的な長期金利の低下、中国当局が中国本土と香港の株式相互取引（ストックコネクト）制度の対象に適格リートを含めると発表したことを受けて、中国本土投資家の関心と資金流入への期待が高まったことなどから上昇しました。

その後7月中旬にかけては、底堅い米国経済とインフレの高止まりを背景に、市場が「金利の高止まりの長期化」というシナリオを懸念したことなどがマイナス材料となり、リート市場は下落に転じました。期間末にかけては、円キャリー取引の解消や景気後退懸念などを受けて調整する局面があったものの、米国のインフレ鈍化や早期利下げ期待などを背景に投資家のセンチメントが改善したことから概ね堅調に推移し、アジアのリート市場は上昇して期間末を迎えました。

為替市場では、対円でシンガポールドル、香港ドルともに下落し、円ベース・リターンは押し下げられる結果となりました。

(アジア債券市況)

期間の初めは、F R Bによる金融緩和の開始が先延ばしになるのではないかと懸念を受けて、米国内債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。米国経済指標が事前の予想を上回るなか、F R Bは

2024年半ばまでに利下げに踏み切れるのかという点を巡り疑問が浮上しました。イスラエルとイランとの間の緊張の高まりや、2024年5月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）会合でパウエルFRB議長がハト派（景気に対して弱気）的な見解を示したことなどが相まって、資金の「安全な逃避先」とみなされている資産に対する需要が高まったものの、その影響は短期的なものとなりました。その後は、複数のFRB高官が長期にわたり金利を高い水準に維持するべきだとの見解を示しました。堅調な経済指標や、パウエルFRB議長のハト派的な見解とは対照的だったタカ派的なFOMC議事録を受けて、市場心理は変化し、最初の利下げ時期は2024年末にずれ込みました。

6月は、いくつかの主要経済指標が事前の予想を下回ったことを受けて、米国国債利回りが低下（債券価格は上昇）に転じました。インフレ率に鈍化の兆しが見られたことが、米国国債の主な上昇要因となりました。特に注目されたのは、6月のFOMCにおいて公表されたドット・プロット（FOMC参加者による将来の金利予想の分布をチャート化したもの）で年内の利下げ回数見通しが3月時点の3回からわずか1回に引き下げられたにもかかわらず、米国国債利回りの低下が継続したことでした。7月は、市場がFRBによる今回の金融政策サイクルにおける利下げ開始予想時期を大幅に前倒しするなか、米国国債が一段と上昇しました。米国雇用統計が軟調だったことに加えて、6月の米国消費者物価指数（CPI）が幅広い項目で物価上昇圧力の減速を示したことを受けて、市場では早ければ9月にもFRBが利下げを開始する可能性があるとの楽観的な見方が広がりました。FRBが政策金利を据え置くなか、パウエルFRB議長がこのままインフレ率が減速し続けた場合には、FRBは9月に利下げを実施する用意があることを示唆すると、米国国債利回りはイールドカーブ（利回り曲線）全体にわたって急低下しました。

その後は、米国労働市場のさらなる軟化を示す兆候や、FRBによるハト派的なシグナルを受けて、米国国債利回りは一段と低下しました。7月の米国雇用統計が失望的な内容となったことから、米国経済がより急激に減速するのではないかと懸念が強まるなか、市場ではFRBによる9月の利下げ観測が強まりました。その結果、米国の政策金利サイクルを見直す動きが幅広く促されたことから、米国国債利回りは低下し、アメリカドルが下落しました。米国のインフレ率が緩やかな上昇にとどまったことを受けて、年内の利下げ幅はこれまでの想定よりも大きくなるとの見方が一段と強まりました。FRBによる情報発信や、7月のFOMC議事録でも9月の利下げの可能性が確認されるなか、パウエルFRB議長はジャクソンホール会議において同様の見解を示しました。

中国では、2024年前半の景気回復は引き続き穏やかなものとなりました。実質国内総生産（GDP）成長率は第1四半期に前年同期比5.3%増を記録したものの、第2四半期は同4.7%増にとどまり、経済成長の勢いが減速しました。中国のインフレ率は低水準で推移し、6月の総合CPIの上昇率は前年同月比でわずか0.2%にとどまりました。同月の生産者物価指数（PPI）の上昇率は前年同月比でマイナス0.8%となり、依然としてデフレ領域にあるものの、1年前の水準からは改善しました。一方、政策当局はマクロ経済政策の支援を強化しました。中国政府は2021年に不動産危機が発生して以来で最も大規模な措置を講じました。中国国務院は地方政府に対して、完成したが売れ残っている不動産を買い取り、需要と適正価格に基づいた妥当な価格の住宅に転換するよう要請したほか、中国人民銀行（PBOC）が同措置を支援するために3,000億中国人民元にのぼる再融資枠の設定を発表しました。また、PBOCは住宅ローン下限金利を撤廃し、大半の住宅購入者の最低頭金比率をさらに引き下げると発表しました。金融政策に関しては、PBOCは主要政策金利を引き下げました。家計や企業への銀行融資を促進するために、PBOCは大半の銀行の預金準備率（RRR）を引き下げました。また、住宅ローン金利の主要指標でもある5年物の最優遇貸出金利（LPR、ローンプライムレート）も引き下げました。

その他のアジア諸国では、総合CPI上昇率が比較的低水準で推移するなか、2024年上半年期のGDP成長率はまずまずな結果となりました。期間中、アジアのほとんどの中央銀行が政策金利を据え置いたものの、フィリピンの中央銀行は2024年8月に、域内の主要中央銀行としては中国以外で最初に、また

F R Bに先駆けて利下げサイクルを開始し、政策金利を0.25%引き下げました。

このような環境のなか、アジア諸国の現地通貨建て国債の利回りは概ね低下し、アジア諸国の通貨は概ね円に対して下落しました。

当ファンドのポートフォリオ

(2024年3月15日～2024年9月17日)

(当ファンド)

当ファンドは、「株式」は主に「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA」受益証券、「不動産」は「アジアリートマザーファンド」受益証券、「債券」は「アジアンボンドマザーファンド」受益証券に投資を行ないました。期間中の各資産への投資は、「株式」25%、「不動産」25%、「債券」50%を目途としました。

(アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA)

ポートフォリオでは、配当性向と配当の安定性を精査し銘柄の見直しを行なうとともに、中長期的な配当利回りの面で魅力が高く、かつ株価の成長が期待できると判断した銘柄の組入れを行ないました。質の高い持続的な成長が見込まれる銘柄や、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）が好転しつつあるとともに市場平均と比較して魅力的な配当利回りを提供する銘柄に投資しました。

期間中の主な投資行動としては、アセアン全体でポジションを追加し、域内で銘柄を入れ替えました。シンガポールでは、電気通信大手（Singtel）やデータセンターR E I Tなどファンダメンタルズの改善が見られる銘柄の積み増しを行ないました。フィリピンでは、高い利回りと今後数年間に利益の二桁成長が見込まれる商業銀行大手（Metrobank）のポジションを追加しました。また、中国では、自社株買いや配当利回りが非常に魅力的に見え始めたインターネット関連大型株をいくつか組み入れました。

(アジアンリートマザーファンド)

主として、日本を除くアジア諸国の金融商品取引所に上場されている不動産投資信託を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないました。ポートフォリオでは、引き続きシンガポールのリートへの投資比率を最大とし、ついで香港、インド、韓国のリートに配分しました。

期間中の主な投資行動としては、データセンター需要の高まりに鑑みて、アジア太平洋・欧州でデータセンターなどの収益性不動産を展開するシンガポールの特化型リートや、近く見込まれる米国を中心とした政策金利引き下げの追い風を特に受けるとみられる、マリーナベイやビジネス地区でショッピングモールやオフィス用不動産・会議場などを展開するシンガポールの分散型リートなどの新規ポジションを構築しました。

(アジアンボンドマザーファンド)

期間の初めは、F R Bの利下げ予想の修正やアメリカドル高の持続がアジア諸国の中央銀行にとって難題となるなか、予想されている利下げ織り込みがリスクにさらされるのではないかと懸念から、特にインドネシアとフィリピンを中心に全体的にデュレーション（金利感応度）リスクを縮小しました。その後は、中央銀行からのハト派的なシグナルが政策転換の可能性を示唆したことを受けて、フィリピン国債を选好し、デュレーションリスクを拡大しました。期間末にかけては、F R Bが金融緩和サイクルを開始すれば、利回り水準が高いフィリピン国債やインドネシア国債のような資産は引き続き魅力的であるとの見方から、インドネシア国債を选好しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2024年3月15日～2024年9月17日)

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

(2024年3月15日～2024年9月17日)

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156期	第157期	第158期	第159期	第160期	第161期
	2024年3月15日～ 2024年4月15日	2024年4月16日～ 2024年5月14日	2024年5月15日～ 2024年6月14日	2024年6月15日～ 2024年7月16日	2024年7月17日～ 2024年8月14日	2024年8月15日～ 2024年9月17日
当期分配金 (対基準価額比率)	30 0.274%	30 0.269%	30 0.268%	30 0.261%	30 0.278%	30 0.277%
当期の収益	27	30	30	30	30	30
当期の収益以外	2	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	2,299	2,304	2,305	2,366	2,380	2,392

(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。

今後の運用方針

(当ファンド)

引き続き、原則として、「株式」は「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA」受益証券、「不動産」は「アジアリートマザーファンド」受益証券、「債券」は「アジアンボンドマザーファンド」受益証券に投資を行ないます。各資産への投資配分は、原則として、「株式」25%、「不動産」25%、「債券」50%を目途とする方針です。

(アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA)

アジア市場において、中期的に最も大きなファンダメンタルズの変化は、金利政策です。FRBが示唆している通り、労働市場の多くのデータが軟調に推移し、インフレ指標が抑制されているなか、今後数ヶ月の間に初回の利下げが実施されるとみており、これはアジアに大きな影響をもたらします。アジアの各中央銀行は金利引き下げの余地が高まるだけでなく、アメリカドル安が見込まれることもアジア地域にとって大きな追い風になるとみています。特に、インドやインドネシア、フィリピンなどの資本輸入国が大きな恩恵を受けるとみられます。また、日本や中国、韓国など世界の国々でキャリー取引が巻き戻されることによって、バリュエーション(価値評価)が割高な先進国の一部から資金が本国回帰することに伴ない、世界のリスク価格が調整する可能性があると考えています。

中国では、外部環境がリターンよりも強力なドライバーになるとの見方を維持しています。国内では資金フローがより良好であり、米国の利下げに伴ない金融政策はますます支援的になるとみています。

また、不動産市場の低迷による景気の落ち込みを立て直すために、消費関連政策が強化されると予想しています。しかし、現在の政権が経済支援に対して断片的なアプローチを好んできたことを踏まえると、これらの消費政策の有効性は依然として疑問です。中国については、消費や住宅分野をより強力に支援する大幅な政策転換が見られないなか、選別的な姿勢を維持しています。

韓国やインド、アセアンについては引き続きよりポジティブな見方をしています。韓国では、政府が「バリューアップ」プログラムを進展させており、資本効率に優れず過小評価されたバランスシートを持つ企業の株主の見通しが上向いています。上場企業を対象としたプログラムに参加する株主や企業に対して見込まれる税制優遇策は、株主のリターンの向上につながる可能性があります。また、当ファンドでは韓国の医薬品受託製造や世界のAI（人工知能）サプライチェーンの分野における革新的な企業に引き続き魅力的な投資機会を見出しており、こうした企業はファンダメンタルズの力強いポジティブな変化と持続可能な高リターンをもたらしています。

インドでは、引き続き民間設備投資の先行指標が上昇しており、これが同国の次の構造的成長の波を牽引するとみられます。当ファンドでは、国内のインフラおよび消費の改善が追い風となる企業に加えてオンライン・プラットフォームの運営企業を選好しています。アセアン地域では、マレーシアが際立っています。政治の安定性やトップダウンによる優れた政策策定を兼ね備えており、戦略的な立地に安価で教育水準の高い労働力を有する優位性があります。こうしたなか、同国のジョホール州はデータセンターのハブへと成長し、ペナンは半導体のハブとして発展しつつあり、海外からの直接投資（FDI）は過去7年間の合計額を上回っています。

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。

(アジアリートマザーファンド)

先進国が利上げサイクルのピークと景気減速の舵取りを続けるなかで、アジア市場は、構造的な成長と金融引き締めサイクルが欧米に先行して終盤を迎えつつあることを背景に際立っていると考えています。また、急増する中産階級と高い貯蓄率を背景に、消費も構造的に成長すると期待されます。アジア圏内では、持続的な市場の信認回復には大規模な財政刺激策と改革を要するとみられる中国から、インドの持続的な成長力に投資家の注目が移っています。金利ボラティリティ（変動性）や、マクロ経済および地政学的な不確実性が高まるなかで、強いファンダメンタルズと魅力的なリスク・リターンを備えるアジアのリートは、相対的に高い配当利回りと収益成長効果を下支えに今後数年間、高い評価を得られると見込んでいます。

産業施設、小売、ホテル&リゾートの各リート・サブセクターのファンダメンタルズは、アジアのほとんどの地域で底堅く推移しています。物件供給が限られていることに加えて、eコマースによる構造的な需要の高まりが引き続き物流施設の賃料上昇を後押ししているほか、観光客の戻りが小売やホテル&リゾートの売上増加と賃料上昇を下支えしています。一方、オフィス用不動産については、先行き不透明な経済環境のなかで企業のオフィス需要に慎重姿勢が見られることから、見通しは依然として不透明であると考えています。香港では、香港ドル高などを背景とした観光客の減少や深センへの売上流出を主因に小売売上高の伸びがマイナスに転じ、小売用不動産のテナント賃料の回復が遅れています。

上記のような見通しの下、当ファンドにおいては、安定的かつ成長性の高いインカム収入と、ファンダメンタルズやバリュエーションに着目した銘柄選択を中心に、利回り水準や流動性に配慮しつつ投資を進め、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を続けていきます。

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。

(アジアンボンドマザーファンド)

ジャクソンホール会議におけるパウエルF R B議長の発言は、F R Bが早ければ2024年9月にも利下げを開始する用意があることを示唆しています。パウエルF R B議長は、F R Bの関心がインフレ懸念から労働市場の潜在的な下振れリスクに移ったことを強調しました。金融政策の緩和が予想されていることは、引き続き市場の原動力になるとみられます。そのため、米国国債利回りのさらなる低下を招く可能性があることから、当ファンドによるデュレーションの拡大に対する支援材料になるとみています。

F R Bが利下げを開始すれば、アジアの中央銀行にも政策金利を正常化する道が開かれます。世界的な金融緩和期待に後押しされたこの良好な債券市場環境において、当ファンドでは利回り水準が高く投資家にとって引き続き魅力的なインドネシアやフィリピンなどの国債を選好しています。さらに、韓国の中央銀行が間もなく利下げサイクルを開始すると予想していることから、韓国の国債に対しても強気な見方をしています。

当ファンドでは、アジア通貨についても全般的に前向きな見方をしています。F R Bが徐々に政策金利を引き下げていくなか、アメリカドルは幅広い通貨に対して再び下落する可能性があることから、アジア通貨のアメリカドルに対する見通しは明るいものとなっています。アジア地域への投資配分が増えれば、アジア通貨への需要は一段と高まるとみています。アジア域内では、内需の強い国の通貨を選好しており、具体的には北アジア諸国の通貨よりも南アジア諸国の通貨を選好しています。北アジア諸国は、輸出依存度が比較的高く、米国による潜在的な制裁の影響を受けやすいことから、消費と内需が低迷しています。対照的に、マレーシアやシンガポール、タイ、およびインドネシアなどの南アジア諸国では、堅調な内需に牽引された底堅い経済成長によって、引き続き通貨高が下支えされると予想しています。

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。

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。

お知らせ

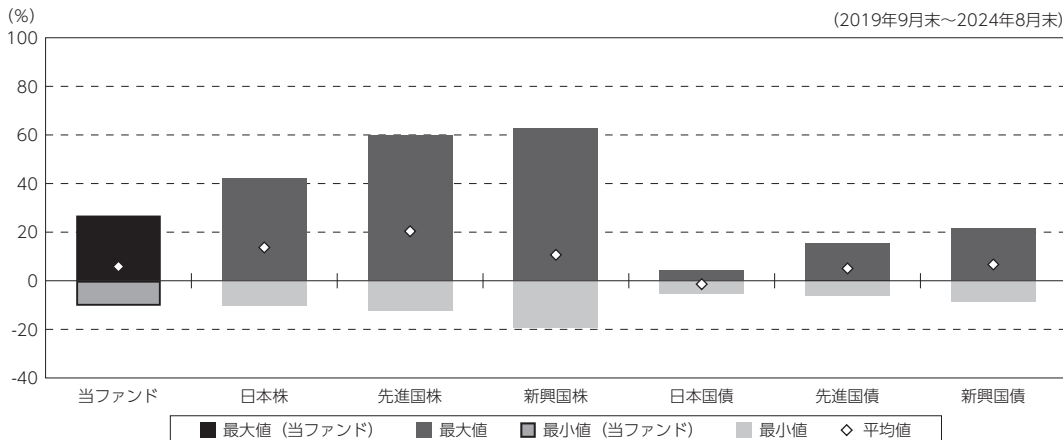
2024年3月15日から2024年9月17日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／資産複合
信託期間	2007年6月29日から2028年3月14日までです。
運用方針	主としてアジアの国や地域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、またはすべてに分散投資を行ない、安定したインカム収益の確保を図るとともに、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。
主要投資対象	「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA」 円建受益証券 「アジアンリートマザーファンド」 受益証券 「アジアンボンドマザーファンド」 受益証券 上記の投資信託証券を主要投資対象とします。
運用方法	主としてアジアの国や地域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、またはすべてに分散投資を行ない、安定したインカム収益の確保を図るとともに、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。
分配方針	第1計算期および第2計算期は収益分配を行いません。第3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。ただし、基準価額水準などを勘案し、上記安定分配相当額のほか、委託者が決定する額を付加して分配を行なう場合があります。

〔参考情報〕

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	当ファンド	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	26.8	42.1	59.8	62.7	4.4	15.3	21.5
最小値	△ 10.3	△ 10.4	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	5.8	13.7	20.4	10.7	△ 1.4	5.1	6.7

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2019年9月から2024年8月の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・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《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インデックス (配当込、円ベース)

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、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

指数について

●東証株価指数 (TOPIX、配当込) は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社に帰属します。●MSCI-KOKUSAIインデックス (配当込、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。●MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。●NOMURA-BPI国債は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われる日興アセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。●FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース) は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、当指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。●JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース) は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2024年9月17日現在)

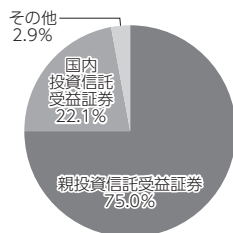
○組入上位ファンド

銘柄名	第161期末
	%
アジアンボンドマザーファンド	49.1
アジアンリートマザーファンド	25.9
アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	22.1
組入銘柄数	3銘柄

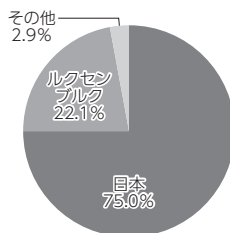
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

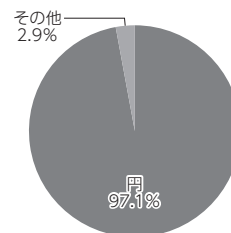
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) 国内投資信託受益証券には外国籍(邦貨建)の受益証券を含めております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

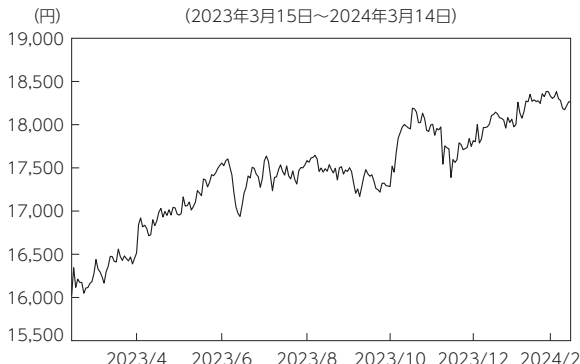
項目	第156期末	第157期末	第158期末	第159期末	第160期末	第161期末
	2024年4月15日	2024年5月14日	2024年6月14日	2024年7月16日	2024年8月14日	2024年9月17日
純資産総額	1,168,804,784円	1,168,560,051円	1,165,930,446円	1,186,066,832円	1,110,162,955円	1,086,853,392円
受益権総口数	1,069,395,152口	1,051,274,138口	1,046,141,141口	1,032,873,568口	1,030,859,127口	1,005,790,157口
1万口当たり基準価額	10,930円	11,116円	11,145円	11,483円	10,769円	10,806円

(注) 当作成期間(第156期~第161期)中における追加設定元本額は13,515,640円、同解約元本額は81,415,435円です。

組入上位ファンドの概要

アジアンボンドマザーファンド

【基準価額の推移】



【1万円当たりの費用明細】

(2023年3月15日～2024年3月14日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) そ の 他 費 用	118	0.674
(保 管 費 用)	(108)	(0.617)
(そ の 他)	(10)	(0.057)
合 計	118	0.674

期中の平均基準価額は、17,448円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。
 (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1万円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。

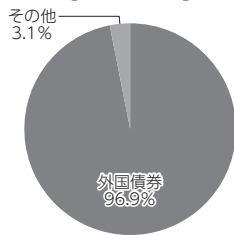
【組入上位10銘柄】

(2024年3月14日現在)

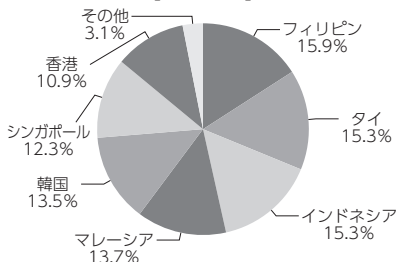
	銘 柄 名	業 種 / 種 別 等	通 貨	国 (地 域)	比 率
					%
1	INDONESIA GOVERNMENT 6.625% 2034/2/15	国債証券	インドネシアルピア	インドネシア	10.1
2	KOREA TREASURY BOND 3.75% 2033/12/10	国債証券	韓国ウォン	韓国	6.1
3	MALAYSIAN GOVERNMENT 3.844% 2033/4/15	国債証券	マレーシアリングギット	マレーシア	6.1
4	SINGAPORE GOVERNMENT 3.375% 2033/9/1	国債証券	シンガポールドル	シンガポール	6.0
5	REPUBLIC OF PHILIPPINES 6.25% 2036/1/14	国債証券	フィリピンペソ	フィリピン	5.3
6	THAILAND GOVERNMENT BOND 1.6% 2029/12/17	国債証券	タイバーツ	タイ	4.9
7	MALAYSIA GOVERNMENT 4.254% 2035/5/31	国債証券	マレーシアリングギット	マレーシア	4.6
8	HK GOVT BOND PROGRAMME 1.89% 2032/3/2	国債証券	香港ドル	香港	4.5
9	PHILIPPINE GOVERNMENT 7.25% 2032/6/23	国債証券	フィリピンペソ	フィリピン	4.0
10	PHILIPPINE GOVERNMENT 6.625% 2033/8/17	国債証券	フィリピンペソ	フィリピン	3.6
	組入銘柄数		36銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。
 (注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

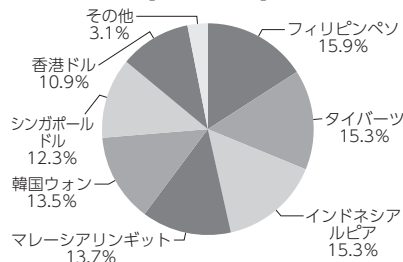
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】

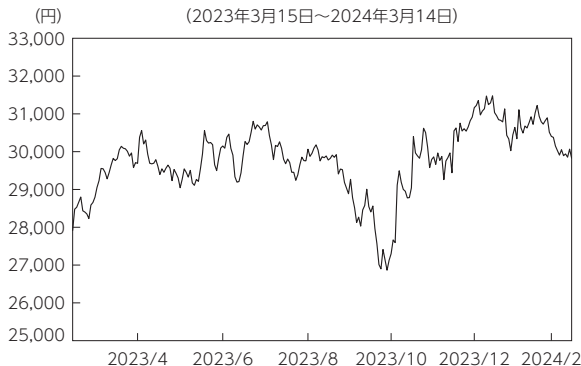


(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。
 (注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。
 (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。
 ※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。

アジアリートマザーファンド

【基準価額の推移】

(2023年3月15日～2024年3月14日)



【1万口当たりの費用明細】

(2023年3月15日～2024年3月14日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券)	60 (60)	0.201 (0.201)
(b) 有価証券取引税 (投資信託証券)	21 (21)	0.071 (0.071)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	55 (55) (0)	0.186 (0.186) (0.000)
合計	136	0.458

期中の平均基準価額は、29,745円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。
 (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。

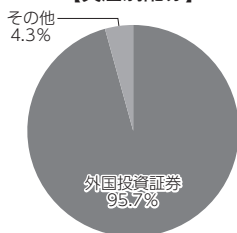
【組入上位10銘柄】

(2024年3月14日現在)

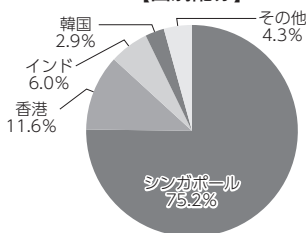
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率	
1 MAPLETREE INDUSTRIAL TRUST	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	9.4	
2 CAPITALAND INTEGRATED COMMERCIAL	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	9.3	
3 MAPLETREE LOGISTICS TRUST	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	9.1	
4 CAPITALAND ASCENDAS REIT	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	9.0	
5 LINK REIT	投資証券	香港ドル	香港	8.7	
6 FRASERS LOGISTICS & COMMERCIAL	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	8.6	
7 ESR-LOGOS REIT	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	6.2	
8 EMBASSY OFFICE PARKS REIT	投資証券	インドルピー	インド	6.0	
9 DIGITAL CORE REIT MANAGEMENT	投資証券	アメリカドル	シンガポール	5.6	
10 LENDLEASE GLOBAL COMMERCIAL	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	5.1	
組入銘柄数	17銘柄				

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。
 (注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

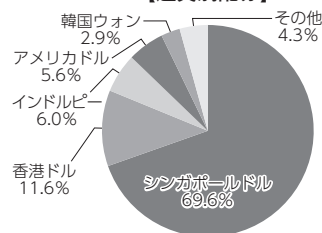
【資産別配分】



【国別配分】



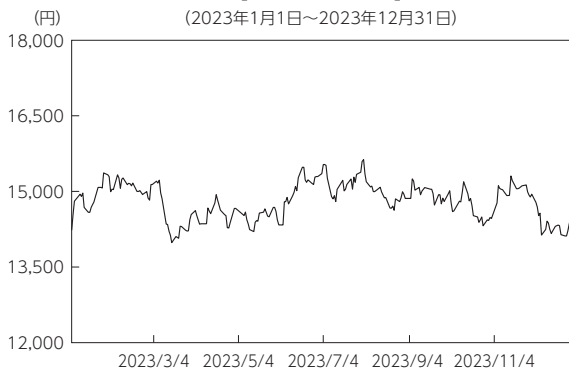
【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。
 (注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。
 (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。
 ※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA

【基準価額の推移】



(注) グラフは分配金再投資基準価額です。

【1万口当たりの費用明細】

(2023年1月1日～2023年12月31日)
当該期間の1万口当たりの費用明細については開示されていないため、掲載していません。

【組入上位10銘柄】

(2023年12月31日現在)

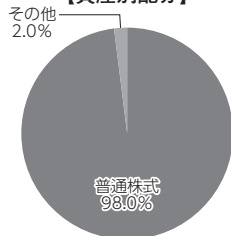
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	普通株式	台湾ドル	台湾	7.9%
2	SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	普通株式	韓国ウォン	韓国	7.0%
3	TENCENT HOLDINGS LTD	普通株式	香港ドル	中国	4.8%
4	ICICI BANK LTD	普通株式	インドルピー	インド	3.9%
5	AIA GROUP LTD	普通株式	香港ドル	香港	3.9%
6	BANK NEGARA INDONESIA PERSER	普通株式	インドネシアルピア	インドネシア	3.4%
7	INDUSIND BANK LTD	普通株式	インドルピー	インド	2.6%
8	MEDIATEK INC	普通株式	台湾ドル	台湾	2.5%
9	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDING	普通株式	香港ドル	中国	2.4%
10	CIMC ENRIC HOLDINGS LTD	普通株式	香港ドル	香港	2.0%
組入銘柄数			55銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

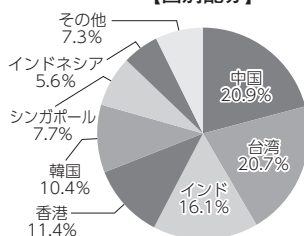
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

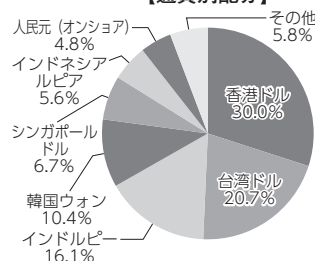
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。