

# 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150期(決算日2023年10月16日) 第151期(決算日2023年11月14日) 第152期(決算日2023年12月14日)  
第153期(決算日2024年1月15日) 第154期(決算日2024年2月14日) 第155期(決算日2024年3月14日)

作成対象期間(2023年9月15日～2024年3月14日)

第155期末(2024年3月14日)	
基準価額	10,897円
純資産総額	1,169百万円
第150期～第155期	
騰落率	1.9%
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3月14日に第155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

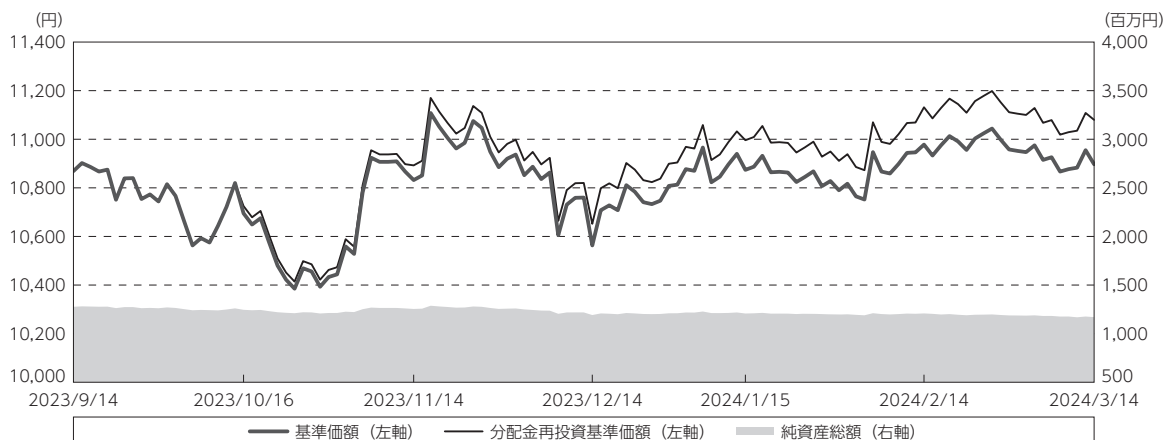
コールセンター 電話番号: 0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●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

(2023年9月15日～2024年3月14日)



第150期首：10,869円

第155期末：10,897円 (既払分配金(税込み)：180円)

騰落率：1.9% (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、作成期首(2023年9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	24.4%	1.1%
アジアンリートマザーファンド	24.1%	0.2%
アジアンボンドマザーファンド	48.4%	4.6%

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>**

- ・アジア地域におけるインフレ圧力の弱まりが、アジア諸国の現地通貨建て債券の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）的な姿勢を弱めたことが、米国国債やアジア諸国の現地通貨建て債券の上昇に繋がったこと。
- ・アジア諸国の通貨が円に対して概して上昇したこと。

**<値下がり要因>**

- ・米国経済が回復するなか、F R Bが政策金利を従来想定されていたよりも長期間高水準に維持すると懸念が生じたこと。
- ・中国の不動産市場のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）が予想以上に悪化したこと。
- ・マクロ経済が減速し、懸念が強まったこと。

## 1万口当たりの費用明細

(2023年9月15日～2024年3月14日)

項 目	第150期～第155期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	70	0.651	(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 )	( 28)	(0.263)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	( 38)	(0.356)	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 )	( 4)	(0.033)	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	3	0.029	(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
( 投 資 信 託 証 券 )	( 3)	(0.029)	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	1	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
( 投 資 信 託 証 券 )	( 1)	(0.009)	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	27	0.250	(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 )	( 22)	(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 )	( 0)	(0.002)	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 )	( 5)	(0.048)	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	101	0.939	
作成期間の平均基準価額は、10,793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。

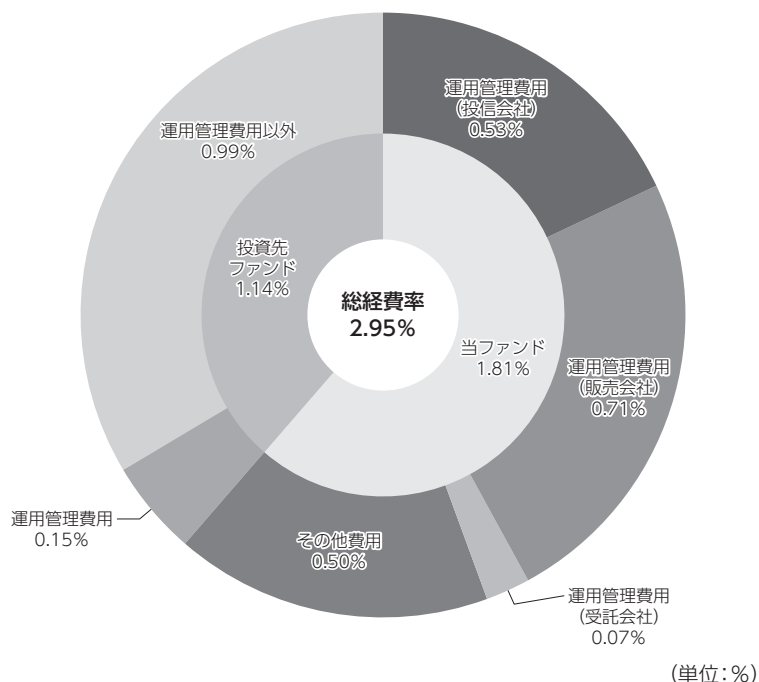
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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	1.81
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.15
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.99

(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。

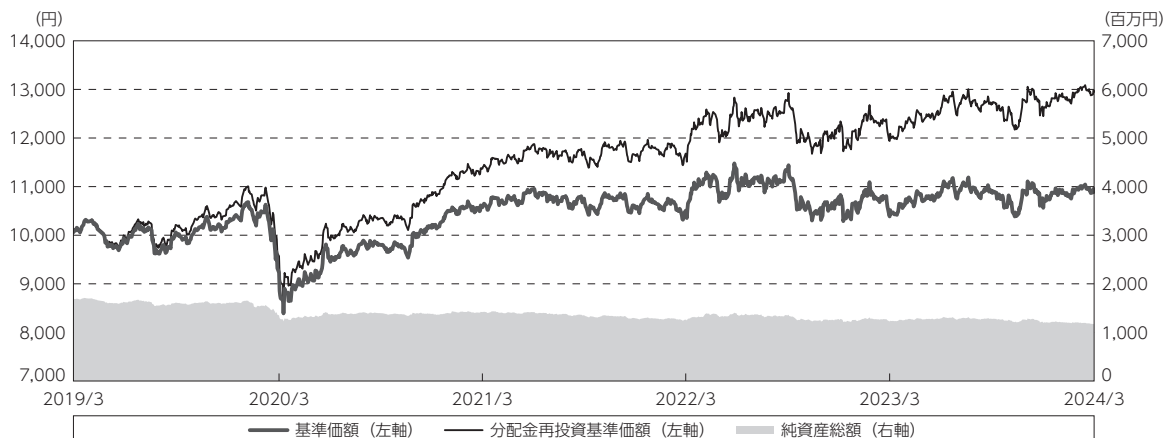
(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(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3月14日～2024年3月14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。

	2019年3月14日 決算日	2020年3月16日 決算日	2021年3月15日 決算日	2022年3月14日 決算日	2023年3月14日 決算日	2024年3月14日 決算日
基準価額 (円)	10,060	9,231	10,574	10,505	10,386	10,897
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 (%)	—	△ 4.9	18.8	2.7	2.2	8.5
純資産総額 (百万円)	1,680	1,350	1,417	1,263	1,225	1,169

- (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**

(2023年9月15日～2024年3月14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2023年10月にかけては、米国長期金利の上昇や中国で断固とした政策支援が欠如していることへの懸念、原油価格の世界的な急騰、中東情勢の緊張など地政学的リスクの高まりからセンチメントが悪化し、下落しました。その後12月末にかけては、インフレ指標や経済データを受けて、F R Bがソフトランディング（軟着陸）への誘導に成功する可能性があるとの見方や、3会合連続で利上げを見送り、さらに2024年に一連の利下げを実施する見通しを示して積極的な利上げサイクルが終了したとの明確なメッセージを発信したことなどが押し上げ材料となり、上昇しました。

2024年1月は、米国の早期利下げ期待の後退などを背景とする世界的な金利上昇や、中国の景気減速懸念などを受けて下落基調となりました。期間末にかけては、中国当局による株価支援などの景気対策や世界的なハイテク株高などを好感して市場は堅調に推移し期間末を迎えました。

国別では、中国の中央政府による財政予算の拡大、不動産市場を支援するための「3大プロジェクト」、資本市場の支援措置など、政策のさらなる緩和が行なわれたにもかかわらず、中国市場は低迷しました。期間末にかけては、中国の政府系ファンドが上場投資信託（E T F）の買い増しを行なうとともに政策行動が活発化したため、市場は急速に持ち直しました。

台湾では総統選がスムーズに進んだほか、米国ハイテク大手の動向などを受けて市場は上昇基調となりました。韓国では、期間の初めに良好なパフォーマンスを見せましたが、2024年に入るとやや低調となるなど、方向感に欠ける展開となりました。その背景として、創業家一族による同社株などの売却を経て投資家が利益確定売りを行なったことや、株主価値の向上を目的とした政府プログラム「バリューアップ」のテーマ（日本が企業に対して行なった要請を参考に韓国政府が株主価値の向上促進を目的として導入したプログラム）に国内投資家の注目が集まったことが挙げられます。

インドとアセアン諸国は引き続き国内総生産（G D P）成長率が非常に好調であり、足元で先進国に対して相対的に良好な成長が見られます。インドネシアの大統領選挙では、政策の継続路線を掲げ市場に好感されているプラボウォ・スビアント氏が、非公式の集計によると第1回目の投票で勝利を確実にしたことが示されました。

**(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、香港ともに下落しました。

期間の初めから2023年10月下旬にかけては、精彩を欠く中国のマクロ経済指標や原油価格の上昇などによるリスクセンチメントの悪化、F R Bが2024年にかけて金融政策は従来の予想より引き締まった水準に保たれるとの見方を示したことなどを受けた米国長期金利の急騰、イスラエルとイスラム組織ハマスとの間の紛争が始まったことで世界的に地政学的リスクやインフレ懸念が高まったことなどがマイナス材料となり、大きく下落しました。

その後12月末にかけては、F R Bが政策金利の据え置きを決定し金融引き締めフェーズの終了に近づいているとの見方が投資家心理を押し上げたことから、上昇基調に転じました。

期間末にかけては、中国当局による株価支援などの景気対策や半導体・A I（人工知能）関連株の上昇などが投資家心理を押し上げ、アジア株式市場は堅調に推移しましたが、地政学的リスクの高まりや欧米の長期金利上昇を嫌気したリート市場は軟調な推移となり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、香港ドルともに上昇し、円ベース・リターンは押し上げられる結果となりました。

### (アジア債券市況)

当期間、米国国債は変動の激しい展開となりました。期間の初めは、金利が従来想定されていたよりも長期間高止まりするとの見方を背景に米国国債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。その後、イスラエルとイスラム組織ハマスとの間で紛争が勃発したことを受けて、投資家は資金の安全な逃避先を求めました。複数のF R B高官が、長期債利回りの急上昇は引き締め役割を一部果たしたとの見解を示すなど、ハト派（景気に対して弱気）的なF R B高官の発言を受けて米国国債利回りは一段と低下（債券価格は上昇）しました。F R Bは2023年11月に政策金利を据え置いたものの、様々な経済指標が景気減速を示唆し始めました。それに加えて、米国財務省が公表した米国国債発行予定額が事前の予想よりも少なかったことなどを受けて、米国国債利回りは再び低下しました。その後は、最もタカ派色が強いとされているF R B高官の発言に変化が見られたことで米国国債利回りは一段と低下しました。F R Bは12月も政策金利を再び据え置き、政策金利がピークかそれに近い水準にあることを示唆しました。また、ドット・プロット（米国連邦公開市場委員会（F O M C）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）によれば、F O M C参加者は2024年に合計0.75%、2025年に1.00%、2026年にさらに0.75%の利下げを見込んでいることが示されました。このようなF R Bのハト派的な方針転換に加えて、米国の景気減速観測が強まったことを受けて、米国国債利回りは引き続き急低下しました。その後は、中央銀行が利下げの時期を先延ばしする声明を出したことに加えて、米国の経済指標が予想以上に強かったことなどが主な要因となり、債券利回りは上昇に転じました。また、紅海での船舶への攻撃が原因でサプライチェーン（供給網）の大きな混乱と輸送費の上昇が生じ、インフレ懸念が強まりました。F R Bは2024年最初のF O M Cで政策金利を据え置いたものの、利下げが差し迫っているわけではないとの見方を示しました。米国経済が引き続き回復を示したことを受けて、投資家の間では、F R Bが利下げに踏み切る時期の予想をさらに修正する動きが見受けられるなか、米国国債利回りは一段と上昇しました。期間末にかけては、F O M Cの議事録が公表され、一部の参加者は最近のインフレ率の改善について楽観的な見方を示した一方、大半の参加者は利下げを急ぐ必要はないと感じていることが明らかになりました。

中国では、2023年通年のG D P成長率が前年比5.2%増となり、概ね政府の目標と一致しました。2024年については、政策当局は「5%前後」の経済成長率目標とG D P対比3%の財政赤字目標を設定しました。当期間、経済指標がまちまちな結果となったことを受けて経済成長の勢いに対する懸念が根強く残りました。電気自動車産業の急成長など、いくつかの明るい材料もありましたが、不動産セクターと比較するとその規模は相対的に小さく、不動産セクターが及ぼす経済への下押し効果を十分に相殺することはできませんでした。経済成長の鈍化と不動産セクターの長引く低迷を受けて、中国人民銀行はいくつかの政策金利を引き下げましたが、政策当局が大規模な景気刺激策を実施する方向に傾いているという兆候はほとんどありませんでした。総合消費者物価指数（C P I）が数ヶ月間低下し、生産者物価指数（P P I）は1年以上デフレ領域にとどまるなど、投資家はデフレ圧力に対する懸念を強めました。

その他のアジア諸国では、ほとんどの国で食品価格の上昇率が減速するなか、総合C P I上昇率は期間を通じて減速しました。2023年のアジア諸国の経済成長率は、全体としては比較的良好でした。期間中、ほとんどのアジア諸国の中央銀行が政策金利を据え置きました。インドネシアとフィリピンの中央銀行は、10月にそれぞれ0.25%の利上げを実施しましたが、その後は政策金利を据え置きました。期間



末にかけては、インドネシアで大統領選挙が実施され、非公式の集計によると現職のジョコ・ウィドド氏の後任としてプラボウォ氏の勝利が確実となりました。プラボウォ氏はジョコ氏の政策を継承すると表明したことから、政策の継続性を期待してこの選挙結果は市場で好感されました。

このような環境のなか、アジア諸国の現地通貨建て債券の利回りは概ね低下した一方、アジア諸国の通貨は概ね円に対して上昇しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2023年9月15日～2024年3月14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「アジアン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、一部のアセアン諸国やテクノロジーセクターの投資比率を拡大する一方、香港や金融セクターの投資比率を引き下げました。また、プラス寄与上位となっていたマレーシアの独立系発電事業サービス (YTL Power) の利益確定売りを実施しました。

### (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、期待した成果を得て投資妙味が薄れた、アジアおよび欧州にデータセンターを展開するシンガポールの特化型リート大手を利益確定の全売却とする一方、収益回復とバリュエーション (価値評価) 面の相対的な魅力度に鑑みて、シンガポールの産業施設リートのエクスポージャーを引き上げました。

### (アジアンボンドマザーファンド)

期間の初めは、原油価格の上昇と、金利が従来想定されていたよりも長期間高止まりするとの見方が強まっていること、という2つの要因を背景に、ほとんどのアジア諸国の現地通貨建て債券のデュレーション (金利感応度) に対して中立的な見方を維持しました。しかしながら、その後は、様々な米国経済指標が景気減速を示唆したことや、米国のインフレ指標が減速したこと、およびタカ派のF R B高官がより積極的ではない金融政策に対して前向きであることを示唆したことから、米国国債利回りが安定化し、低下し始めればアジア諸国の現地通貨建て債券市場に対する心理も徐々に好転するとの予想から、デュレーションに対してより前向きな見方に転じました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2023年9月15日～2024年3月14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

(2023年9月15日～2024年3月14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150期	第151期	第152期	第153期	第154期	第155期
	2023年9月15日～ 2023年10月16日	2023年10月17日～ 2023年11月14日	2023年11月15日～ 2023年12月14日	2023年12月15日～ 2024年1月15日	2024年1月16日～ 2024年2月14日	2024年2月15日～ 2024年3月14日
当期分配金 (対基準価額比率)	30 0.280%	30 0.276%	30 0.283%	30 0.275%	30 0.273%	30 0.275%
当期の収益	15	30	26	28	30	26
当期の収益以外	14	—	3	1	—	3
翌期繰越分配対象額	2,275	2,285	2,282	2,281	2,304	2,301

(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)

最近の米国の経済指標は力強さを増しているものの、当ファンドではFRBの利下げサイクルは2024年内に開始されるとの予想を維持しています。余剰貯蓄がほぼ使い果たされ、財政出動の経済に与える効果が後退するなか、足元の金融引き締め環境はさらなるディスインフレ圧力をもたらすとみられます。これを受けて、アメリカドル安が進み、流動性が緩和される環境は、まだ大幅な利下げ余地があるアジアにとって好材料となります。

中国で今後数ヶ月の間に打ち出される景気刺激策は、小幅なものにとどまると予想しています。投資家の間では中国のデフレ圧力がさらに定着するのではないかと懸念されているものの、中国の経済成長率がまだ許容範囲内にあるため、政策当局は実際に緊急性を持ってアクションを起こすことに前向きではありません。とはいえ、バリュエーションは過度に売られ過ぎの領域にあるため、短期的には反発があるかもしれません。

インドはその対極にあり、投資家心理は全般的にポジティブなものとなっています。同国のインフラ投資はここ数年で急増しており、GDPに占める製造業の割合が今後数年で拡大することが足元で見込まれます。アセアンとインドネシアでも同様の動きが見受けられますが、その規模はより小さいものとなっています。インドネシアにおける良いニュースは、今回の大統領選でプラボウォ氏が勝利したことで、ジョコ政権時代の成長を重視した改革政策が新政権でも継続されることが期待されます。

テクノロジー比率の高い台湾および韓国市場は、構造的なAI需要の波に乗り続けているとともに、アンドロイド（スマートフォン）やパソコンの買い替えサイクルの初期段階にあるなかテクノロジーサイクルが拡大しています。特に韓国は、政府が日本の例に倣ってコーポレートガバナンスを改善し、割安に評価されているコングロマリット企業の再評価を促そうとしており、さらなる成長のドライバーがあります。

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、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アジア市場は際立っています。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、持続的な市場の信頼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考えています。

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、観光客の消費回復による小売売上高の伸びや、国際的なブランドの復活と拡大を誘致していることなどから、小売用不動産のテナント賃料は引き続き堅調に推移すると見込まれます。

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。

### (アジア債券マザーファンド)

当ファンドでは、アジア諸国の現地通貨建て国債に対して明るい見通しを維持しています。インフレ圧力の緩和を受けてFRBを含む主要中央銀行が利下げに転じることにより、先進国の債券利回りが低下すると予想していることに加えて、海外からの資本流入も活発化することで、アジアの債券に対する需要は増加すると考えています。

インド、インドネシアおよびフィリピンのインフレ減速傾向は持続すると予想しています。そのため、

これら3カ国の中央銀行には2024年後半に利下げに転じる余裕が生まれると考えています。緩やかながらも着実な金融緩和に相応の経済成長が重なれば、これら3カ国の現地通貨建て債券に対する明るい材料になるとみています。さらに、これら3カ国の債券の実質利回りは他のアジア諸国の債券の実質利回りと比べて魅力的なことも、需要を一段と下支えするとみています。

今後も投資対象国の金利水準やファンダメンタルズを注視しながら、引き続き注意深く投資判断を行なっていく方針です。

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。

## お知らせ

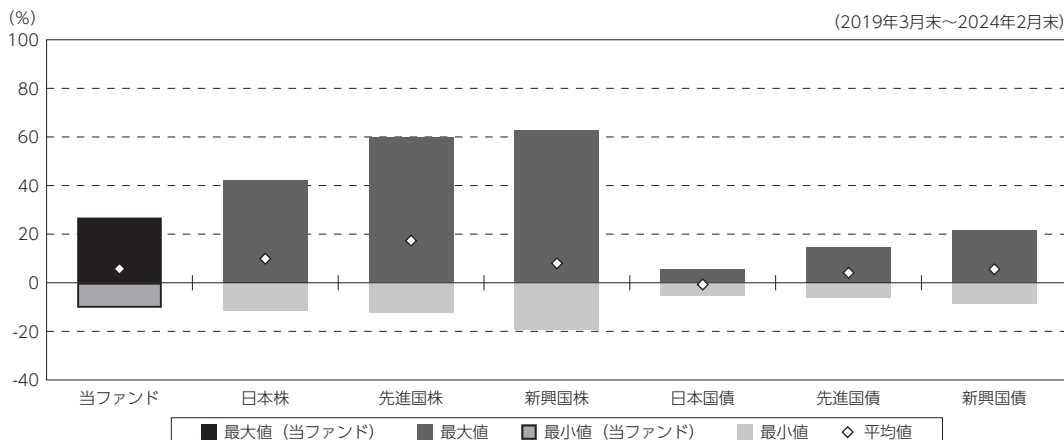
2023年9月15日から2024年3月14日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

## 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ないません。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	5.4	14.8	21.5
最小値	△ 10.3	△ 11.4	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	5.7	9.9	17.3	8.0	△ 0.7	4.1	5.6

(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3月から2024年2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3月14日現在)

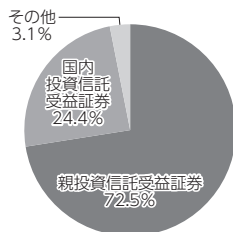
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第155期末
	%
アジアンボンドマザーファンド	48.4
アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	24.4
アジアンリートマザーファンド	24.1
組入銘柄数	3銘柄

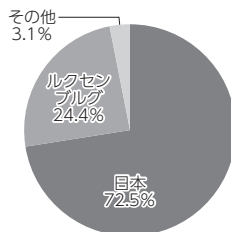
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

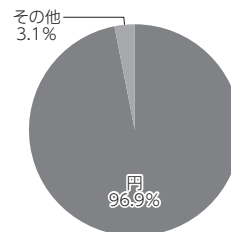
## ○資産別配分



## ○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

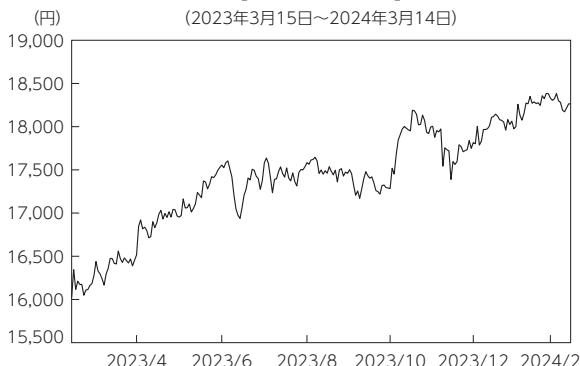
項目	第150期末	第151期末	第152期末	第153期末	第154期末	第155期末
	2023年10月16日	2023年11月14日	2023年12月14日	2024年1月15日	2024年2月14日	2024年3月14日
純資産総額	1,245,177,589円	1,254,103,352円	1,191,441,331円	1,207,242,628円	1,208,045,253円	1,169,974,828円
受益権総口数	1,164,309,260口	1,157,796,188口	1,127,987,353口	1,110,242,604口	1,100,382,379口	1,073,689,952口
1万円当たり基準価額	10,695円	10,832円	10,563円	10,874円	10,978円	10,897円

(注) 当作成期間(第150期~第155期)中における追加設定元本額は14,902,350円、同解約元本額は115,483,908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。

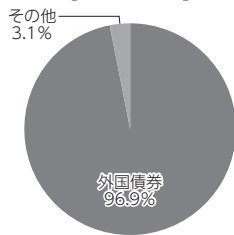
【組入上位10銘柄】

(2024年3月14日現在)

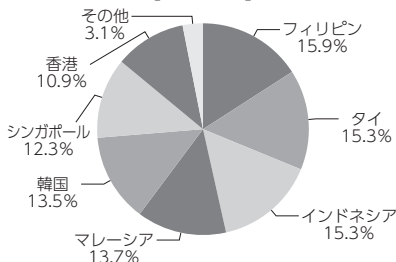
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	INDONESIA GOVERNMENT 6.625% 2034/2/15	国債証券	インドネシアルピア	インドネシア	10.1
2	KOREA TREASURY BOND 3.75% 2033/12/10	国債証券	韓国ウォン	韓国	6.1
3	MALAYSIAN GOVERNMENT 3.844% 2033/4/15	国債証券	マレーシアリンギット	マレーシア	6.1
4	SINGAPORE GOVERNMENT 3.375% 2033/9/1	国債証券	シンガポールドル	シンガポール	6.0
5	REPUBLIC OF PHILIPPINES 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。

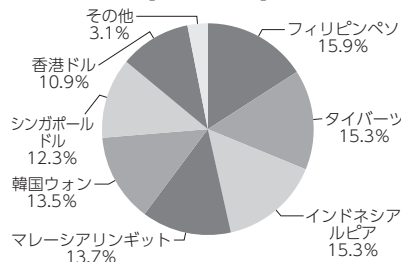
【資産別配分】



【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・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】

(2022年1月1日～2022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、掲載しておりません。

【組入上位10銘柄】

(2022年12月31日現在)

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率
1	AIA GROUP LTD	普通株式	香港ドル	香港	7.2%
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	普通株式	台湾ドル	台湾	5.5%
3	TENCENT HOLDINGS LTD	普通株式	香港ドル	中国	5.4%
4	SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	普通株式	韓国ウォン	韓国	3.9%
5	ICICI BANK LTD	普通株式	インドルピー	インド	3.6%
6	BANK NEGARA INDONESIA PERSER	普通株式	インドネシアルピア	インドネシア	3.3%
7	LINK REIT	普通株式	香港ドル	香港	3.1%
8	HONG KONG EXCHANGES & CLEAR	普通株式	香港ドル	香港	2.8%
9	UNITED OVERSEAS BANK LTD	普通株式	シンガポールドル	シンガポール	2.6%
10	SINBON ELECTRONICS CO LTD	普通株式	台湾ドル	台湾	2.5%
組入銘柄数		53銘柄			

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

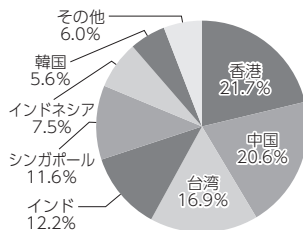
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(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。

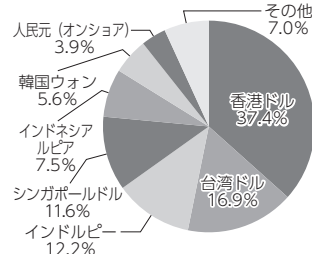
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】

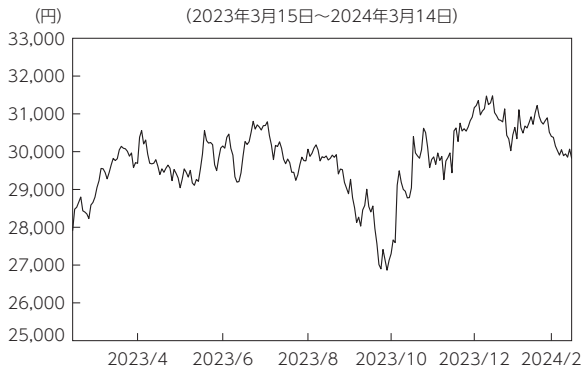


(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(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。

アジアリートマザーファンド

【基準価額の推移】



【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。

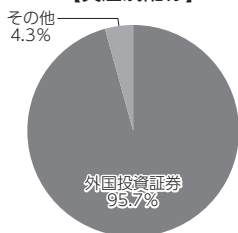
【組入上位10銘柄】

(2024年3月14日現在)

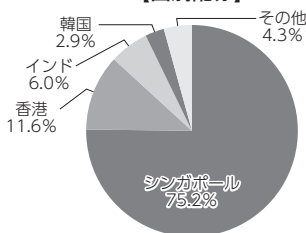
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 MAPLETREE INDUSTRIAL TRUST	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	9.4
2 CAPITALAND INTEGRATED COMMERCIAL	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	9.3
3 MAPLETREE LOGISTICS TRUST	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	9.1
4 CAPITALAND ASCENDAS REIT	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	9.0
5 LINK REIT	投資証券	香港ドル	香港	8.7
6 FRASERS LOGISTICS & COMMERCIAL	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。

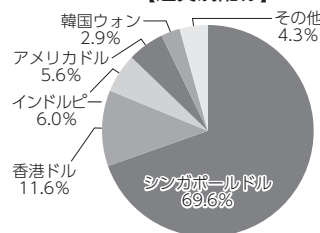
【資産別配分】



【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。