

## アジアの財産3分法ファンド

## ファンドの概要

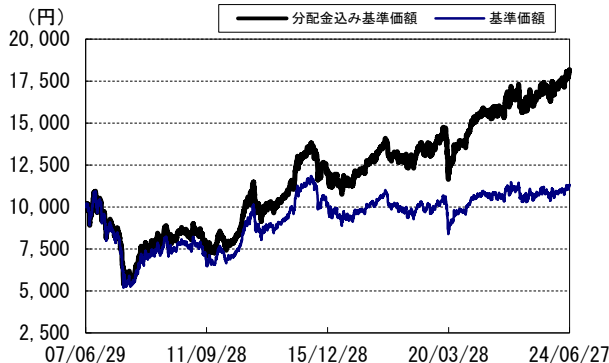
設定日 2007年6月29日  
 償還日 2028年3月14日  
 決算日 原則毎月14日  
 (休業日の場合は翌営業日)  
 分配時期 決算日毎

## ファンドの特色

1. 経済発展が期待されるアジアの国や地域に投資を行ないます。
2. 株式、不動産、債券に分散して投資を行ない「財産3分法」を実現します。
3. 毎月、安定的な分配を行なうことをめざします。

## 運用実績

## &lt;基準価額の推移グラフ&gt;



※分配金込み基準価額は当ファンドに、分配金実績があった場合に、当該分配金（税引前）を再投資したものと計算した理論上のものである点にご留意下さい。

※基準価額は、信託報酬（後述の「手数料等の概要」参照）控除後の値です。信託報酬には、投資対象とする投資信託証券の信託報酬（後述の「手数料等の概要」参照）を含みます。実質的な信託報酬率は投資対象とする投資信託証券の組入比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。

## &lt;資産構成比&gt;

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	24.6%
アジアリートマザーファンド	23.6%
アジア債券マザーファンド	48.9%
現金その他	2.8%

※当レポートでは基準価額および分配金を1万口当たりで表示しています。  
 ※当レポートのグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。  
 ※当レポート中の各数値は四捨五入して表示している場合がありますので、それを用いて計算すると誤差が生じることがあります。

基準価額 : 11,325円  
 純資産総額 : 11.75億円

## &lt;基準価額の騰落率&gt;

1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
2.50%	3.80%	5.84%	5.48%	15.66%	81.74%

※基準価額の騰落率は、分配金（税引前）を再投資し計算しています。

## &lt;分配金実績（税引前）&gt;

設定来合計	直近12期計	23・7・14	23・8・14	23・9・14	23・10・16	23・11・14
4,510円	360円	30円	30円	30円	30円	30円
23・12・14	24・1・15	24・2・14	24・3・14	24・4・15	24・5・14	24・6・14
30円	30円	30円	30円	30円	30円	30円

## &lt;基準価額騰落の要因分解（月次）&gt;

前月末基準価額	11,078円	
当月お支払いした分配金	-30円	
要因	アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	148円
	アジアリートマザーファンド	-29円
	アジア債券マザーファンド	168円
	その他	-11円
当月末基準価額	11,325円	

※上記の要因分解は、概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。傾向を知るための参考値としてご覧ください。

## 運用コメント

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

当月のファンドの基準価額は、前月末比で上昇しました。

株式・不動産・債券の3つの組入資産のうち、「アジアリートマザーファンド」がマイナスに寄与しましたが、「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド」、「アジア債券マザーファンド」によるプラス寄与がこれを上回りました。

アジア株式市場は、上旬から中旬は、米インフレ懸念の後退や世界的なハイテクブームの継続などを追い風に上昇しました。下旬にかけては、米半導体株の調整に加え、中国の景気不安などから調整しました。市場別では、台湾、韓国、インドなどが好調となる一方、香港、中国、タイなどが振るいませんでした。

アジアのリート市場は、前月末比で主要市場のシンガポール、香港ともに下落しました。

アジアの債券市場は、欧州中央銀行（ECB）が利下げを実施したことや、市場予想を下回る米経済指標を受けて米国の個人消費の減速が意識され米国連邦準備制度理事会（FRB）による年内の利下げ開始への期待が高まったことなどから、投資先市場において概して利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

外国為替市場（アジア通貨）は、日銀の金融政策決定会合の決定内容を受けて、日銀による早期利上げ観測が後退したことなどが円の売り要因となったことに加えて、米国の利下げへの期待などから欧米の長期金利が低下したことなどが支援材料となり、投資先通貨は対円で総じて上昇しました。

投資方針としては今後も引き続き、株式25%、不動産25%、債券50%を基本組入比率として分散投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。

**投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。**

■当資料は、投資者の皆様にご理解を深めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

## アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA

## &lt;基準価額の推移グラフ&gt;



## &lt;組入上位10銘柄&gt; (銘柄数: 54銘柄)

	銘柄	国名	業種	比率
1	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	台湾	半導体・半導体製造装置	8.1%
2	Samsung Electronics Co Ltd Pfd Non-Voting	韓国	テクノロジー・ハードウェア	7.4%
3	Tencent Holdings Ltd.	中国	メディア・娯楽	5.4%
4	Accton Technology Corp	台湾	テクノロジー・ハードウェア	2.8%
5	Icici Bank Limited	インド	銀行	2.8%
6	Mahindra & Mahindra Ltd.	インド	自動車・自動車部品	2.7%
7	Tech Mahindra Limited	インド	ソフトウェア・サービス	2.4%
8	Hindalco Industries Limited	インド	素材	2.4%
9	Emami Ltd	インド	家庭用品・パーソナル用品	2.1%
10	Indusind Bank Ltd	インド	銀行	2.0%

※個別の銘柄の取引を推奨するものではありません。  
 ※上記銘柄については将来の組入れを保証するものではありません。

## &lt;組入上位10カ国&gt;

	国名	比率
1	中国・香港	28.3%
2	台湾	20.4%
3	インド	19.7%
4	韓国	13.0%
5	シンガポール	6.2%
6	インドネシア	3.3%
7	マレーシア	2.7%
8	フィリピン	2.7%
9	タイ	1.2%
10		

## &lt;組入上位5業種&gt;

	業種	比率
1	テクノロジー・ハードウェア	15.5%
2	半導体・半導体製造装置	13.1%
3	銀行	13.1%
4	メディア・娯楽	7.7%
5	資本財	6.3%

## 【ご参考】

平均予想配当利回り	3.07%
-----------	-------

※株式（REITを含む）現物部分についての数値です。  
 ※上記利回りは、信託報酬などを考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものでも、将来得られる期待利回りを示すものでもありません。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。  
 ■当資料は、投資者の皆様にご理解を深めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、  
将来の市場環境の変動等により変更される  
場合があります。

## 運用コメント アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA

## ◎市場環境

当月のアジア株式市場（日本を除く）は前月末比で上昇しました。当月は米国連邦公開市場委員会（FOMC）やインフレ指標に再び投資家の大きな注目が集まりました。5月の米消費者物価指数（CPI、総合）は前年同月比3.3%となり、伸びが鈍化しました。米国連邦準備制度理事会（FRB）は、政策金利の据え置きを決定し、年内に1回利下げを行う見通しを示しました。また、株価上昇の勢いが止まらない米半導体大手が牽引役となり、人工知能（AI）技術をめぐる熱狂状態も引き続き株式市場の押し上げ要因となりました。アジアの大部分の株式市場は上昇しましたが、香港、タイ、中国などは振るいませんでした。

## ◎運用概況

当月の当ファンドの基準価額は、前月末比で上昇しました。セクター別では、金融や生活必需品などにおける銘柄選択がプラスに寄与しましたが、情報技術などがマイナスに寄与しました。地域別では、台湾などがマイナスに寄与しました。

銘柄別では、インドの美容・健康関連メーカーが、総選挙の結果を受けて国内消費の改善見通しが市場参加者の間で広がったことから、株価が大きく上昇しプラス寄与となりました。当月は複数のテクノロジー関連銘柄がプラスに寄与しました。韓国の電子機器メーカー大手は、確信度の高いポジションであるものの前月にはマイナス寄与していましたが、ファンダメンタルズが強固であることや、AIの重要な構成要素である高帯域幅メモリの市場において高成長が期待されることが注目され、当月は一転してプラス寄与と上位銘柄となりました。台湾では、半導体大手がAI搭載デバイス分野における強みが追い風となり、引き続き株価が堅調に推移してプラスに寄与しました。一方で、韓国の半導体大手や台湾の電子機器製造大手の組入比率を低めとしていたことがマイナスに寄与しました。台湾市場の株価指数における構成比率がより高い両銘柄は、米半導体からの需要継続や、米通信機器製造・販売によるAIサービスの提供開始および新型機種への買い替えサイクルをめぐり期待を受けて株価が好調に推移しました。

当月の主な投資行動としては、シンガポールのリゾート開発の組み入れを解消し、同国最大の電気通信会社への入れ替えを実施しました。同社は、米半導体との提携を通じてGPU as a Service（クラウドベースでGPUを提供するサービス）分野への進出を加速させており、また、大規模な投資の展開や資本配分についても株主還元の拡大によって正当化されています。足もとの配当利回りは約5～6%ですが、株主還元の拡大が見込まれています。

## ◎今後の見通し

アジア市場には常に変わらない特徴が1つだけあります。それは、状況が変化し続けているという点です。中国では金融緩和のペースが加速しているものの、不動産市場をめぐり懸念が根強く、それが景況感や消費、市場全体を左右する注目点となり続けています。経済成長鈍化の見通しについては今では広く受け入れられているものの、この先の道りは不透明なままです。7月に開催される「中央委員会第3回全体会議（3中全会）」における決定事項が、今後の政策の方向性に関する大きな手がかりになるとみられます。市場重視の方針が打ち出されるとの期待は比較的低く、中国株式市場のバリュエーションは極めて割安水準にとどまっています。当ファンドでは、ファンダメンタルズのポジティブな変化が実際に確認されるまで追加投資を控え、非常に選別的なアプローチを維持していく方針です。

インドでは、総選挙においてモディ首相率いるインド人民党（BJP）が過半数議席を失うという衝撃の結果になったことは、民主主義の勝利とよりバランスのとれた成長を実現していく機会を意味しています。民主主義の勝利と言える理由は、過半数議席を維持しさらに議席数を伸ばす結果となれば、3期目を迎えるモディ政権がナショナリズム色を強めるリスクも高まっていたからです。票を失った要因が雇用、所得、物価上昇、健康といった重要な福祉問題にあることから、どちらかと言えば企業部門を重視する姿勢が弱まり、基本的ニーズや消費を重視する姿勢が強まる可能性が高いとみられます。当ファンドでは、足もとにおいてヘルスケア分野の組入比率を引き下げ、消費や金融分野の組入比率を引き上げています。

台湾や韓国の株式市場は、AIインフラ構築に必要な半導体を供給する重要な役割を担っていることが追い風となり、アジアでも株価上昇率上位に入っています。今後期待されるAIインフラのキャパシティ拡大の流れを先取りしようと市場が熱気に満ちている状況は、インターネット興隆期を彷彿とさせます。当ファンドでは、行き過ぎの兆しがみられないか引き続き注視しつつ、川下分野に位置する消費者向けテクノロジーやソフトウェアへと注目を移し、また、AIによって見込まれる労働集約型ビジネスモデルの変貌についてより深く掘り下げて分析評価していくことに重点を置いています。韓国では、7月の国会での議論、そして税制改革が加速するかどうか注目に注目をしています。税制改革は、同国が導入した株主重視の「バリューアップ（企業価値向上）」プログラムが大きな効果をもたらすための鍵となります。

アセアン地域の中でも比較的最近になって有望視し始めたマレーシアについては、安定性の高さやトップダウンによる優れた政策決定に加え、テクノロジー分野におけるボトムアップでのファンダメンタルズの変化を好感しており、積極姿勢を維持しています。インドネシアについては、総選挙終了から大統領就任までの期間が長いこと、国内の流動性環境が大幅にタイト化していること、ルピアン安の進行を受けて、選好姿勢を和らげています。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。  
■当資料は、投資者の皆様にご理解を高めることを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

## アジアリートマザーファンド

〈基準価額の推移グラフ〉



〈不動産投資信託組入上位5カ国〉

	国名	比率
1	シンガポール	75.3%
2	香港	14.1%
3	インド	6.0%
4	韓国	2.2%
5		

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。

〈不動産投資信託組入上位10銘柄〉（銘柄数：19銘柄）

	銘柄	国名	比率
1	CAPITALAND ASCENDAS REIT	シンガポール	9.5%
2	CAPITALAND INTEGRATED COMMERCIAL	シンガポール	9.5%
3	MAPLE TREE INDUSTRIAL TRUST	シンガポール	9.5%
4	LINK REIT	香港	8.4%
5	MAPLE TREE PAN ASIA COMMERCIAL TRUST	シンガポール	6.5%
6	MAPLE TREE LOGISTICS TRUST	シンガポール	6.1%
7	EMBASSY OFFICE PARKS REIT	インド	6.0%
8	FORTUNE REIT	香港	5.7%
9	DIGITAL CORE REIT MANAGEMENT	シンガポール	4.9%
10	FRASERS LOGISTICS & COMMERCIAL	シンガポール	4.8%

予想分配金利回り(年率換算) 6.63%

※上記予想分配金利回りは、当マザーファンドが月末時点で組入れている各不動産投信の予想分配金利回りを、不動産投信時価評価額のウェイトで加重平均したものです。

※信託報酬等の費用および税金を控除したものではありません。

※上記の数値は当ファンドの運用成果等について何らかの約束をするものではありません。

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。

※個別の銘柄の取引を推奨するものではありません。

※上記銘柄については将来の組入れを保証するものではありません。

## 運用コメント

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

## ◎市場環境

当月のアジアリート市場は、前月末比で主要市場のシンガポール、香港ともに下落しました。

人工知能（AI）普及の恩恵を受ける銘柄の株価上昇が牽引し、当月のアジア株式市場は堅調に推移しました。一方、債券利回りは低下傾向にあるものの、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」というシナリオに慎重になっていることなどからリート市場は軟調となり、株式市場平均をアンダーパフォームして月を終えました。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。

債券については、6月の米国債券市場では、10年国債利回りは前月末比で低下（債券価格は上昇）しました。上旬から中旬にかけては、カナダ銀行や欧州中央銀行（ECB）による利下げの実施に加えて、米国の市場予想を下回る消費者物価指数（CPI）や小売売上高急速減速を受け、米国の個人消費の減速が意識され米国連邦準備制度理事会（FRB）の年内の利下げ開始への期待が強まったことなどから、利回りは低下しました。下旬は、米国の製造業とサービス業の購買担当者景気指数（PMI）速報値などが市場予想を上回ったほか、複数のFRB高官が利下げについて急がない姿勢を示したことなどを背景に、利回りは上昇（債券価格は下落）しました。シンガポールの10年国債利回りも前月末比で低下しました。

## ◎運用概況

当月ポートフォリオでは、データセンター需要の高まりを鑑みて、アジア太平洋・欧州でデータセンター等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について新規ポジションを構築しました。

## ◎今後の見通し

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中で、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や、マクロ経済および地政学的な不確実性が高まる中で、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（経済の基礎的条件）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他、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支えています。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中で企業のオフィス需要に慎重姿勢がみられることから、見通しは依然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（収益、資産などの本源的な価値と比較して割高か割安かを判断する指標）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まいります。

**投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。**

■当資料は、投資者の皆様にご理解を深めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。



## アジアンボンドマザーファンド



## &lt;ポートフォリオプロフィール&gt;

平均クーポン	3.81%
平均直接利回り	3.85%
平均最終利回り	4.13%
平均デュレーション	7.1年
平均残存期間	9.3年
組入銘柄数	35銘柄

※利回りは将来得られる期待利回りを示すものではありません。

## &lt;外国通貨別構成比率上位&gt;

	通貨	比率
1	韓国ウォン	15.3%
2	フィリピンペソ	15.0%
3	香港ドル	14.4%
4	タイバーツ	14.0%
5	インドネシアルピア	13.3%
6	シンガポールドル	12.8%
7	マレーシアリングgit	12.4%
8	アメリカドル	2.5%
9		
10		

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。

## &lt;債券セクター別構成比率&gt;

種別	比率
国債	100.0%
地方債	0.0%
政府保証債等	0.0%
その他	0.0%

※比率は、当マザーファンドの組入債券時価総額比です。

## &lt;債券格付別構成比率&gt;

格付	比率
A a a	11.1%
A a	31.3%
A	11.5%
B a a	46.2%
B a	0.0%
B以下	0.0%
無格付	0.0%
平均格付	A

※比率は、当マザーファンドの組入債券時価総額比です。  
※平均格付とは、データ基準日時点で当マザーファンドが保有している有価証券などに係る信用格付を加重平均したものであり、当マザーファンドに係る信用格付ではありません。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。  
■当資料は、投資者の皆様にご理解を高めることを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

運用コメント アジアンボンドマザーファンド

◎市場環境

【マレーシア】

マレーシアの債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。5月の総合消費者物価指数（CPI）上昇率は前年同月比2.0%と、前月の同1.8%から伸びが加速しました。一方、コアインフレ率の伸びは前月と同水準の前年同月比1.9%となりました。5月の貿易収支は、輸出が前年同月比3%増、輸入が同13.8%増となり、黒字幅が101億リンギットへと拡大しました。4月の鉱工業生産は前年同月比6.1%増と、前月の同2.4%増から伸びが加速しました。マレーシアでは、広く公表されている財政補助金合理化計画の一環として、6月10日にディーゼル補助金が削減されました。これにより年間約40億リンギットの歳出削減が見込まれています。その結果、ディーゼル価格はこれまでより市場価格に沿う形で約56%上昇しました。マレーシアリンギットは対円で上昇しました。

【韓国】
韓国の債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。5月の総合消費者物価指数（CPI）上昇率は前年同月比2.7%と市場予想よりも鈍化し、前月の同2.9%から減速しました。食品とエネルギー価格を除くコア指数も上昇率が鈍化し、前月の前年同月比2.3%から5月は同2.2%となりました。その他、韓国の中央銀行は金融政策の年央の審議を発表し、より緩やかなインフレ見通しを示しました。同中銀は、インフレが徐々に減速すると予想している理由として、内需が低調となっており供給サイドの圧力が緩和されていることを挙げました。5月の輸出は好調な半導体需要を受けて8ヶ月連続の増加となり、前月の前年同月比13.6%増（下方修正後）から5月は同11.7%増となりましたが、市場予想の同15.3%増には届きませんでした。一方、輸入は前年同月比2.0%減となった結果、貿易黒字額は49.6億米ドルとなりました。韓国ウォンは対円で上昇しました。

【インドネシア】
インドネシアの債券は、利回りが総じて上昇（債券価格は下落）しました。インドネシアの5月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年同月比2.84%と前月の同3.0%から減速して、市場予想よりも鈍化し、中央銀行の目標レンジである1.5〜3.5%の範囲内にとどまりました。一方、5月のコアインフレ率は前年同月比1.93%となり、前月の同1.82%から小幅に加速しました。インドネシアの中央銀行は、政策金利を6.25%に据え置きしました。同中銀のペリー・ワルジョネ氏は、インフレを確実に抑制し利便性を高めるために先を見越して先手を打つ構えであると述べました。また、世界的な先行き不透明感があるものの、インドネシアは中央銀行と政府の両方の政策が追い風となり、堅調な経済成長が続いていると付け加えました。同中銀は、2024年の経済成長率を4.7〜5.5%と予想しています。また、総合およびコアインフレ率は、ともに2024年の目標レンジ内に収まるとの見方を示しました。月末にかけてワルジョネ氏は、低水準のインフレが続く中でインドネシアは大幅に下落しているものの、現時点で追加利上げの必要はないと述べました。インドネシアルピアは対円で上昇しました。

【シンガポール】
シンガポールの債券は、利回りが総じて低下（債券価格は上昇）しました。コアインフレ率は、5月まで3ヶ月連続で前年同月比3.1%となりました。サービス価格の上昇が加速したものの、電気・ガス料金や、小売品、その他の製品価格の上昇鈍化によって打ち消されました。5月の総合消費者物価指数（CPI）上昇率は、車両やガソリン価格の上昇を受けて前年同月比3.1%となり、前月の同2.7%から加速しました。政府当局は、コアインフレ率は年内に徐々に減速し、第4四半期により顕著な減速が見込まれると述べました。また、2024年のコアおよび総合インフレ率の予想を2.5〜3.5%に維持しました。加えて、シンガポールの通商産業省と金融通貨庁（MAS）は、貿易加重型為替レートの上昇によって今後数ヶ月にわたる輸入インフレの緩和が続く見込みであると示しました。また、5月の非石油地産物輸出（NODX）は前年同月比0.1%減と、前月の同0.6%減（下方修正後）から減速ペースが緩和されました。電子機器輸出が2ヶ月連続で増加し、2月の伸びを示しました。NODXが0.1%減となったことについて、政府当局は減少幅としては過去20ヶ月で「最も緩やかである」とし、また、この結果は市場予想の前年同月比1.1%減を上回りました。同様に、5月の鉱工業生産は前年同月比2.9%増と市場予想の同1.4%増を上回る伸びを示し、また前月については同1.6%減から同1.2%減へと修正されました。主要電子機器セクターが、前月の前年同月比1.1%減から5月は同20.1%増となりました。その他、5月の購買担当者景気指数（PMI）は0.1ポイント上昇して50.6となりました。一方、4月の小売売上高は観光客の到着数が減少する中で前年同月比1.2%減と市場予想を下回り、4ヶ月ぶりに前年割れとなりました。前年同月比2.7%増となった前月から減速し、14のカテゴリーのうち前年同月比で増加したのは3つのみとなりました。シンガポールドルは対円で上昇しました。

【タイ】
タイの債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。5月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比1.54%と前月の同0.19%から加速し、タイの中央銀行の目標レンジである1〜3%に13ヶ月ぶりに戻りました。この上昇の主な要因は、比較対象となる前年の水準が低かったことやエネルギー価格補助金が撤廃されたことでした。一方、エネルギーと生鮮食品を除くコア指数の上昇率は、前年同月比0.39%と伸びが概ね横ばいとなりました。タイの中央銀行は金融政策委員会は、メンバーの1人ら0.25%の利下げを支持したものの、主要政策金利を2.50%に据え置くことを決定しました。この決定とともに、同中銀は2024年および2025年のGDP成長率の予想をそれぞれ2.6%、3.0%に据え置きしました。総合インフレ率については、2024年が0.6%、2025年が1.3%になると予想しています。タイバーツは対円で上昇しました。

【フィリピン】
フィリピンの債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。5月の総合消費者物価指数（CPI）上昇率は、公共料金や輸送費の上昇加速を受けて前年同月比3.9%と前月の同3.8%から加速しました。一方で、食品とエネルギー価格を除くコア指数は前年同月比3.1%となり、前月の同3.2%から鈍化しました。フィリピンの中央銀行は、政策金利を据え置きしました。同中銀の金融政策委員会は、インフレリスクは主に米の輸入関税引き下げの影響により下方シフトしているとの見方を示しました。また、2024年のリスク調整後CPI予想を従来の3.8%から3.1%へ、2025年については従来の3.7%から3.1%へと下方修正しました。同中銀のレモナ総裁は記者会見で、予想される物価上昇圧力の後退を受けて、第3四半期に0.25%の利下げ、第4四半期に0.25%の追加利下げ機会がもたらされると述べました。また、格付け機関フィッチ・レーティングスは、フィリピンの堅調な中期的成長ポテンシャル、安定した債務水準、強力なマクロ経済政策などを鑑み、同国の格付けを「BBB」に、見通しを「安定的」に維持しました。フィリピンペソは対円で上昇しました。

【香港】
香港の債券は、米国債の動きに連れて利回りが総じて低下（債券価格は上昇）しました。当月の米国債利回りは、複数の主要経済指標が市場予想を下回ったことを受けて、あらゆる年限で低下しました。米国債の利回り低下に拍車をかけたのは、インフレ鈍化の好材料でした。5月の消費者物価指数（CPI）と生産者物価指数（PPI）の伸びはともに市場予想を下回り、市場では米国の利下げ見通しが変化しました。新規失業保険申請件数が増加する中で、米国債の利回り低下ペースは一段と加速しました。注目すべき点として、6月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）における政策金利見通し（ドット・プロット）では、年内の利下げ回数見通しは3月時点の3回から1回へ引き下げられましたが、その後も利回りの低下が続きました。一方、欧州では欧州中央銀行（ECB）が十分に周知していた通り0.25%の利下げを実施し、フォワード・ガイダンスでデータに基づいて判断するとの方針を示しました。しかし月末にかけては、米国連邦準備制度理事会（FRB）高官が忍耐強くデータに基づいたアプローチを取ると強調したことを受けて、米国債利回りは反発してそれまでの低下分をやや取り戻しました。また、当月の米ドルは、フランスの政治的不透明感の高まりや中国の経済成長に対する懸念の強まりなどを背景に大半の主要通貨に対して上昇しました。香港ドルは対円で上昇しました。

【中国】
中国の債券は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。5月の消費者物価指数（CPI）は引き続き低調となりました。新規社会融資総量は2.07兆元、人民元建て新規銀行融資は9,500億元となりました。その結果、5月の社会融資総量残高の伸びは前年同月比8.4%増と、前月の同8.3%から小幅に加速する一方、人民元建て融資残高の伸びは同9.3%増となり、前月の同9.6%増から減速しました。また、M2の伸びは前年同月比7.0%増と、前月の同7.2%増から鈍化しました。社会融資総量の伸びは、国債発行が加速したことを主因に小幅増となりました。経済活動データでは、第2四半期のGDP成長率の鈍化が示唆されました。5月の鉱工業生産は前年同月比5.6%増となり、前月の同6.7%増から鈍化するともに市場予想を下回りました。また、固定資産投資はインフラ投資の伸びが大きく減速したことが主因となり、改善を見込んでいた市場予想に反して伸びが若干鈍化しました。不動産投資は引き続き大幅に低迷し、5月は前年同月比11.0%減と、前月の同10.5%減から減速しました。対照的に、小売売上高の伸びは前月の前年同月比2.3%増から同3.7%増となり、市場予想を若干上回る回復となりました。また、5月の消費者物価指数（CPI）は小幅に加速する一方、5月の工場出荷価格の上昇率は引き続き鈍化しました。総合CPIは前年同月比0.3%となり、4ヶ月連続で加速しました。この数値は前月の伸びと同水準であり、市場予想の前年同月比0.40%を下回りました。一方、工場出荷価格は減速基調が続いたものの、4月に比べると下落率は鈍化しました。生産者物価指数（PPI）は前年同月比-1.4%と、20ヶ月連続でマイナスとなりました。月中に、中国人民銀行の潘功勝総裁は、流動性に対する新たな手法として流通市場で中国国債の取引を開始する可能性があることと発表しました。また、同中銀は政策金利の枠組みの見直しとして指標となる金利の一本化を検討していることを明らかにし、7日物リバースレート金利が基本的にこの機能を担い、1年物の中期貸出ファンダリティ（MLF）金利の政策金利としての役割を縮小させることに言及しました。オファショア人民元は対円で上昇しました。

◎運用概況
当月は、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、米国債利回りは全ての年限で低下（債券価格は上昇）しました。インフレ率に鈍化の兆しが見られたことが、米国債の主な上昇要因となりました。5月の消費者物価指数（CPI）と生産者物価指数（PPI）の上昇率が両方ともに事前の予想を下回ったことを受けて、市場では今後の米国利下げ見通しが修正されました。さらに、失業保険の継続受給者数が増加したことを受けて、米国債相場の上昇が加速しました。特に注目されたのは、当月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）で公表されたドット・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）において、年内の利下げ回数見通しが今年3月時点の3回からわずか1回に引き下げられ、市場を驚かせたにもかかわらず、米国債利回りの低下が継続したことです。一方、欧州中央銀行は事前に示唆していた通り0.25%の利下げを実施し、今後については「データ次第」とするフォワード・ガイダンスを示しました。しかしながら、当月末にかけては、米国連邦準備制度理事会（FRB）当局者がデータ次第の慎重なアプローチを強調したことを受けて、米国債利回りはそれまでの低下幅の一部を巻き戻しました。そのほか、フランスの政治に対する不確実性が高まったことや、中国の経済成長に対する懸念が強まったことなどを背景に、米ドルはほとんどの主要通貨に対して上昇しました。アジアの現地通貨は米国債利回りの動きに追随して概ね低下しました。しかしながら、インドネシア国債はこの傾向から外れ、月中に激しく変動した後、前月末よりも高い利回りで当月の取引を終えました。インドネシア国債が相対的に押し上げられた主な要因は、財政に対する懸念でした。プラボウォ次期大統領が選挙公約を果たすためにインドネシアの国内総生産（GDP）対比の債務比率を徐々に引き上げることとを計画しているとの報道を受けて、投資家心理が悪化しました。その後は、スリ・ムルヤニ財務相が、次期大統領はGDP対比3%の財政赤字上限を維持する姿勢に変化はないと述べて不安を払拭したことから、インドネシア国債は上昇に転じ、それまでの利回り上昇幅の一部を巻き戻しました。

アジア通貨は、米ドルに対してまじめな展開となりました。インドネシアルピアは相対的に軟調に推移しました。当ファンドは、フィリピン国債のデュレーションを拡大した一方、インドネシア国債のデュレーションを縮小しました。フィリピンの中央銀行総裁が、利下げに向けて舵を切る可能性を示唆するようなハト派（景気に対して弱気）的な発言をしたことが、当ファンドによるフィリピン国債への強気な見方を後押しする材料となりました。対照的に、新しい財務相が任命されるまで財政悪化懸念が持続すると予想されることから、インドネシア国債のデュレーションを縮小するのが賢明であると考えました。

◎今後の見通し
当ファンドは韓国やインド、およびフィリピンの国債に対して強気な見方をしています。一方、インドネシアの国債に対しては中立的な見方をしています。フィリピンの中央銀行総裁が最近発したハト派的な発言は、利下げに向けて舵を切る可能性を示唆しています。これは、4月と5月のインフレ率が事前の予想を下回ったことを受けて、金融当局に十分な利下げ余地が生まれたことが影響しています。インドでは、物価上昇圧力が著実に弱まっており、中央銀行の金融政策委員会（MPC）内部でも意見が分かれています。金融緩和への政策転換が近々行われる可能性があることを示唆しています。また、インド国債は6月28日から主要新興国債券相場に組み入れられました。当初の組入比率は1%ですが、これから毎月1%ずつ組入比率が引き上げられ、2025年3月までに最大10%に達する見込みです。このように主要新興国債券相場への組入比率が徐々に高まっていくことも、インド国債相場の底堅さを一段と下支えするとみられています。韓国では、中央銀行が金融政策の中間評価を公表し、内需の弱まりと供給側の圧力低下を理由に、従来よりもハト派的なインフレ見通しを示しました。当ファンドでは、これは政策金利の正常化が差し迫っていることを示唆していると考えています。さらに、コアCPIのインフレ率鈍化が著実に進んでいること、韓国中央銀行に他のアジア諸国よりも比較的早く利下げに転じる余地を与えています。対照的に、インドネシアでは新しい財務相が任命されるまでは、財政悪化懸念が国債市場に対する投資家心理の重しになるとみられています。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。
■当資料は、投資者の皆様にご理解を深めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

## ■お申込みメモ

商品分類	追加型投信／海外／資産複合
購入単位	販売会社が定める単位 ※販売会社の照会先にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
信託期間	2028年3月14日まで(2007年6月29日設定)
決算日	毎月14日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎決算時に、分配金額は、委託会社が決定するものとし、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、委託会社が決定する金額を付加して分配を行なう場合があります。 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額
購入・換金申込不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入・換金の申込みの受付は行ないません。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ・香港証券取引所の休業日 ・シンガポール証券取引所の休業日 ・香港の銀行休業日 ・シンガポールの銀行休業日
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して7営業日目からお支払いします。
課税関係	原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の差益は課税の対象となります。 ※課税上は、株式投資信託として取り扱われます。 ※公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合に少額投資非課税制度(NISA)の適用対象となります。 ※当ファンドは、NISAの対象ではありません。 ※配当控除の適用はありません。 ※益金不算入制度は適用されません。

## ■手数料等の概要

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただきます。

<申込時、換金時にご負担いただく費用>

**購入時手数料** 購入時の基準価額に対し3.3%(税抜3%)以内

※購入時手数料は販売会社が定めます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。  
※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。

《ご参考》

(金額指定で購入する場合)

購入金額に購入時手数料を加えた合計額が指定金額(お支払いいただく金額)となるよう購入口数を計算します。例えば、100万円の金額指定で購入する場合、指定金額の100万円の中から購入時手数料(税込)をいただきますので、100万円全額が当ファンドの購入金額とはなりません。

※上記の計算方法と異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

(口数指定で購入する場合)

例えば、基準価額10,000円のときに、購入時手数料率3.3%(税込)で、100万口ご購入いただく場合は、次のように計算します。

購入金額 = (10,000円 / 1万口) × 100万口 = 100万円、購入時手数料 = 購入金額(100万円) × 3.3%(税込) = 33,000円となり、購入金額に購入時手数料を加えた合計額103万3,000円をお支払いいただくこととなります。

**換金手数料**

ありません。

**信託財産留保額**

換金時の基準価額に対し0.3%

<信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用>

**運用管理費用**

純資産総額に対し年率1.4715%(税抜1.3525%)程度が実質的な信託報酬となります。

(信託報酬)

信託報酬率の内訳は、当ファンドの信託報酬率が年率1.309%(税抜1.19%)、投資対象とする投資信託証券の組入れに係る信託報酬率が年率0.1625%程度\*となります。

\*「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA」を25%組み入れると想定した場合の概算値です。

受益者が実質的に負担する信託報酬率(年率)は、投資対象とする投資信託証券の組比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。

**その他の費用・手数料**

目論見書などの作成・交付に係る費用および監査費用などについては、ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額が信託財産から支払われます。

組入る有価証券の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用、借入金の利息および立替金の利息などがその都度、信託財産から支払われます。

※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することはできません。

※投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することができません。

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



## ■委託会社、その他関係法人

委託会社 : 日興アセットマネジメント株式会社  
受託会社 : 野村信託銀行株式会社  
販売会社 : 販売会社については下記にお問い合わせください。  
日興アセットマネジメント株式会社  
〔ホームページ〕 [www.nikkoam.com/](http://www.nikkoam.com/)  
〔コールセンター〕 0120-25-1404 (午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

## ■お申込みに際しての留意事項

## ○リスク情報

- ・投資者の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者（受益者）の皆様に帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。
- ・当ファンドは、主に株式、不動産投信および債券を実質的な投資対象としますので、株式、不動産投信および債券の価格の下落や、株式、不動産投信および債券の発行体の財務状況や業績の悪化、不動産の市況の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

投資対象とする投資信託証券の主なリスクは以下の通りです。

## 価格変動リスク

- ・株式の価格は、会社の成長性や収益性の企業情報および当該情報の変化に影響を受けて変動します。また、国内および海外の経済・政治情勢などの影響を受けて変動します。ファンドにおいては、株式の価格変動または流動性の予想外の変動があった場合、重大な損失が生じるリスクがあります。
- ・不動産投信は、不動産や不動産証券化商品に投資して得られる収入や売却益などを収益源としており、不動産を取り巻く環境や規制、賃料水準、稼働率、不動産市況や長短の金利動向、マクロ経済の変化など様々な要因により価格が変動します。また、不動産の老朽化や立地条件の変化、火災、自然災害などに伴う不動産の滅失・毀損などにより、その価格が影響を受ける可能性もあります。不動産投信の財務状況、業績や市況環境が悪化する場合、不動産投信の分配金や価格は下がり、ファンドに損失が生じるリスクがあります。
- ・公社債は、金利変動により価格が変動するリスクがあります。一般に金利が上昇した場合には価格は下落し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。ただし、その価格変動幅は、残存期間やクーポンレートなどの発行条件などにより債券ごとに異なります。
- ・新興国の株式、不動産投信および債券は、先進国の株式、不動産投信および債券に比べて価格変動が大きくなる傾向があり、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。

## 流動性リスク

- ・市場規模や取引量が少ない状況においては、有価証券の取得、売却時の売買価格は取引量の大きさに影響を受け、市場実勢から期待できる価格どおりに取引できないリスク、評価価格どおりに売却できないリスク、あるいは、価格の高低に関わらず取引量が限られてしまうリスクがあり、その結果、不測の損失を被るリスクがあります。
- ・新興国の株式、不動産投信および債券は、先進国の株式、不動産投信および債券に比べて市場規模や取引量が少ないため、流動性リスクが高まる場合があります。

## 信用リスク

- ・投資した企業の経営などに直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。デフォルト（債務不履行）や企業倒産の懸念から、発行体の株式などの価格は大きく下落（価格がゼロになることもあります。）し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。
- ・不動産投信が支払不能や債務超過の状態になった場合、またはそうなることが予想される場合、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。
- ・公社債および短期金融資産の発行体にデフォルト（債務不履行）が生じた場合またはそれが予想される場合には、公社債および短期金融資産の価格が下落（価格がゼロになることもあります。）し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。また、実際にデフォルトが生じた場合、投資した資金が回収できないリスクが高い確率で発生します。
- ・新興国の債券は、先進国の債券に比べて利回りが高い反面、価格変動が大きく、デフォルトが生じるリスクが高まる場合があります。

## 為替変動リスク

- ・外貨建資産については、一般に外国為替相場が当該資産の通貨に対して円高になった場合には、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。
- ・一般に新興国の通貨は、先進国の通貨に比べて為替変動が大きくなる場合があります。



## カントリー・リスク

- ・投資対象国における非常事態など（金融危機、財政上の理由による国自体のデフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争など）を含む市況動向や資金動向などによっては、ファンドにおいて重大な損失が生じるリスクがあり、投資方針に従った運用ができない場合があります。
- ・一般に新興国は、情報の開示などが先進国に比べて充分でない、あるいは正確な情報の入手が遅延する場合があります。
- ・新興国においては、先進国と比較して、証券の決済・保管などにかかる制度やインフラストラクチャーが未発達であったり、証券の売買を行なう当該国の仲介業者などの固有の事由または政府当局による規制などにより、決済の遅延・不能などが発生する可能性もあります。これらの要因は、ファンドの信託財産の価値に影響を与える可能性があります。

※ファンドが投資対象とする投資信託証券は、これらの影響を受けて価格が変動しますので、ファンド自身にもこれらのリスクがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

## ○その他の留意事項

- ・当資料は、投資者の皆様にご理解を高めることを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- ・当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- ・投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- ・投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認のうえ、お客様ご自身でご判断ください。

設定・運用は 日興アセットマネジメント株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第368号  
 加入協会：一般社団法人投資信託協会  
 一般社団法人日本投資顧問業協会

## 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
SMB C日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券 ※右の他に一般社団法人日本STO協会にも加入	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
株式会社SBI新生銀行 （委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社群馬銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第46号	○		○	
株式会社東邦銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第7号	○			
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長（金商）第36号	○			
東洋証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第121号	○			○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号	○	○	○	○

※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。

※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。

## 収益分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

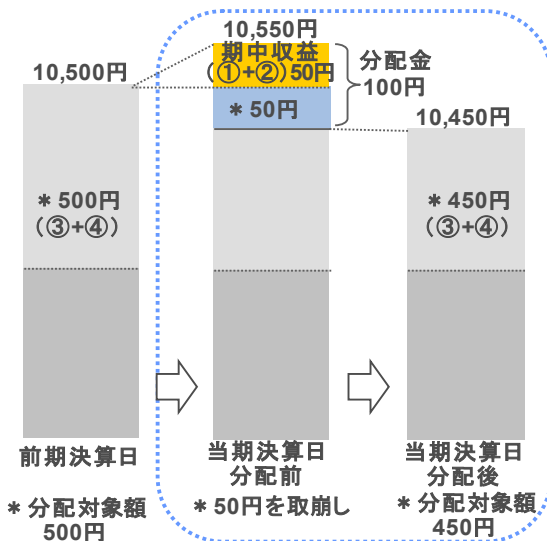
### 投資信託で分配金が支払われるイメージ



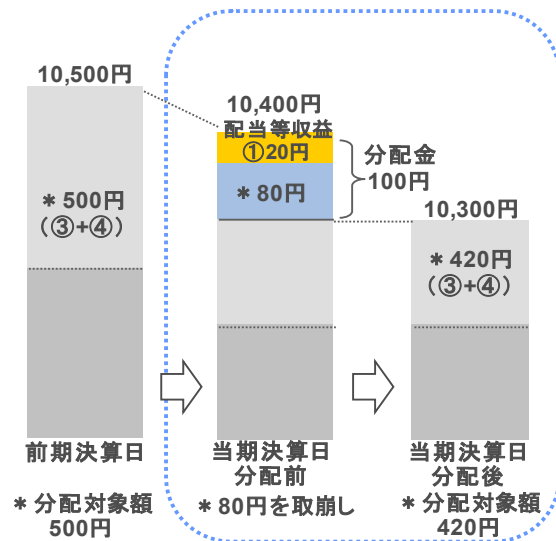
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

### 計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

#### 前期決算から基準価額が上昇した場合



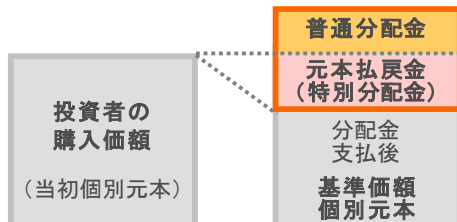
#### 前期決算から基準価額が下落した場合



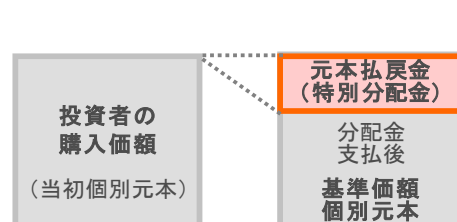
(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。  
 ※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりりが小さかった場合も同様です。

#### 分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



#### 分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

**普通分配金** : 個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。  
**元本払戻金 (特別分配金)** : 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。