

# 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 返 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

- 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。
- 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。
- 毎月、安定的な分配を行なうことをめざします。

## 運用実績

### ＜基準価額の推移グラフ＞



※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して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。

## 資産構成比

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	23.4%
アジアンリートマザーファンド	24.0%
アジアンボンドマザーファンド	49.5%
現金その他	3.0%

※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 : 10,643円

純資産総額 : 10.26億円

### ＜基準価額の騰落率＞

1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
3.85%	0.32%	-1.30%	-0.71%	7.21%	76.04%

※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。

### ＜分配金実績（税引前）＞

設定来合計	直近12期計	24・6・14	24・7・16	24・8・14	24・9・17	24・10・15
4,840円	360円	30円	30円	30円	30円	30円
24・11・14	24・12・16	25・1・14	25・2・14	25・3・14	25・4・14	25・5・14
30円	30円	30円	30円	30円	30円	30円

### ＜基準価額騰落の要因分解（月次）＞

前月末基準価額	10,277円	
当月お支払いした分配金	-30円	
要	アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	175円
因	アジアンリートマザーファンド	51円
	アジアンボンドマザーファンド	183円
	その他	-13円
当月末基準価額	10,643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・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド」、「アジアンリートマザーファンド」、「アジアンボンドマザーファンド」のいずれもプラス寄与となりました。

アジアの株式市場は、前月末比で総じて上昇しました。米中が互いの関税を予想以上に大幅に引き下げたことが好感されたことや、中国人民銀行が一連の金融緩和措置を発表したこと、米政権が発動した相互関税について米国国際貿易裁判所が差し止めを命じたことなどが株価の押し上げ要因となりました。

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は下落、香港は上昇しました。

アジアの債券市場は、米国と英国が2国間の貿易協定を結ぶことで合意し、関税を巡る交渉が進展しているとの楽観論が広がったことや、米国と中国が互いの関税を引き下げることで合意し、米中間の貿易摩擦を巡る過度な警戒感が後退したことなどが支援材料となったことから、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、米中貿易関税の引き下げなどを背景に過度な懸念が後退したことなどを受けて、世界経済の先行き不透明感が緩和されたことが支援材料となり、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、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高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: 56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	7.7%
2	Tencent Holdings Ltd.	中国・香港	メディア・娯楽	7.1%
3	Hdfc Bank Ltd	インド	銀行	4.8%
4	Samsung Electronics Co Ltd Pfd Non-Voting	韓国	テクノロジー・ハードウェア	4.4%
5	Alibaba Group Holding Ltd	中国・香港	一般消費財・サービス流通・小売り	3.9%
6	China Merchants Bank Co., Ltd. Class H	中国・香港	銀行	2.6%
7	Icici Bank Limited	インド	銀行	2.2%
8	Sun Hung Kai Properties Limited	中国・香港	不動産管理・開発	2.2%
9	Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd.	中国・香港	金融サービス	2.1%
10	China Medical System Holdings Ltd.	中国・香港	医薬品・バイオテクノロジー	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ヵ国&gt;

	国名	比率
1	中国・香港	37.3%
2	インド	18.7%
3	台湾	17.3%
4	韓国	8.8%
5	シンガポール	7.2%
6	フィリピン	2.8%
7	マレーシア	2.0%
8	タイ	1.4%
9	インドネシア	0.9%
10		

## &lt;組入上位5業種&gt;

	業種	比率
1	半導体	16.2%
2	銀行	14.4%
3	インターネット	12.6%
4	各種金融サービス	6.2%
5	電機通信	5.3%

## 【ご参考】

平均予想配当利回り	3.01%
-----------	-------

※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、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高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、米国のトランプ大統領が中国を含む多くの貿易相手国との関税を引き下げたことなどを受けて回復基調となりました。複数の貿易協定が合意に至るのではないかとの楽観的な見方が、市場の力強い回復の追い風となりました。

## ◎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。国・地域別では、香港や韓国、台湾の保有銘柄がプラスに寄与する一方、シンガポールの保有銘柄がマイナスに影響しました。

銘柄別では、医薬品のマーケティング・促進・販売・製造事業を運営する中国の投資持株会社の株価が上昇し、プラスに寄与しました。ヘルスケア・セクター全体が示した力強い動きや、政策支援の拡大、革新的な医薬品のライセンスアウト契約を受けて、投資家の関心が再び高まったことが押し上げ要因となりました。また、韓国では、金融持株会社や電力機器およびエネルギーソリューション大手が、ファンダメンタルズを維持しながら一時的に売られ過ぎている水準から回復しプラスに寄与しました。一方、シンガポールのクリーンルームおよび医療用手袋などの消耗品を製造・販売する企業は、業績が市場予想を下回ったことが嫌気され株価が下落し、マイナスに影響しました。当ファンドでは、この市場予想を下回る業績は一時的なものとみています。

当月の投資行動としては、シンガポールの銀行大手の保有を解消し、この売却資金を用いてシンガポールの多角的な小売チェーンの経営会社を新規に組み入れました。同社は、利益率の向上と株主への利益還元に注力した事業再編を進めており、配当利回りの上昇や自社株買いの余地が見込まれています。

## ◎今後の見通し

トランプ政権による「相互」関税が緩和されるなか、市場は回復基調となったものの、ボラティリティの高い状態が続きました。特に注目すべき進展は5月12日に発表された米中間の合意で、これにより5月14日から90日間、米国が中国製品に課す関税率は一時的に145%から30%へと引き下げられることになりました。貿易政策は良好な方向へと大きく進展しているものの、状況は依然として不透明であることから、当ファンドでは中国の政策支援によって消費や事業活動が促進されると予想しています。不動産市場に引き続き安定化の兆しがみられ始めているほか、株式市場も底打ちからの回復の動きがより活発化しています。

中国株式を有望視するもう1つの理由は、中国の資金流動性動向がポジティブなことです。この良好な流動性を反映して、国債利回りが低水準にあることから、国内の機関投資家はより高いリターンを求めて投資資金を株式にシフトさせる可能性があります。また、中国証券監督管理委員会は国内株式市場への投資拡大を奨励する取り組みを強化しており、国有保険会社に新規契約分の年間保険料収入の30%を国内A株市場に投資するよう促すなどの措置を発表しています。米国による関税引き上げや中国政府による報復措置を受けて先行き不透明感はあるものの、状況改善の可能性を示す明るい兆しがあります。

インドは短期的な逆風に見舞われていますが、長期的には引き続き魅力的な投資機会を提供すると考えています。経済成長重視の消費促進策や構造改革を受けて、インド株式は今後1年間のうちに持ち直していくことができると見込まれます。足元の市場の調整は健全なものとみており、一部の優良銘柄に割安なバリュエーション水準で投資できる好機をもたらしてくれると考えています。小型株の収益成長が苦戦していることから依然として投資比率を低めとしていますが、バリュエーションがより魅力的な投資妙味のある大型株が存在しており、これらを有望視しています。

韓国は、政権の不安定化や国民の抗議活動など政治面の混乱が続いているにもかかわらず、好調な企業収益やバリューアップ・プログラムを背景に、株式市場が年初来で高いリターンを達成しています。韓国企業は世界的な成長を続けており、割安なバリュエーション水準で良好な株価リターンを提供しています。韓国・台湾の両国およびその株式市場は貿易の混乱から最も影響を受けやすい国・市場に入りますが、当ファンドで保有している企業のいくつかはそのようなリスクを抑える対策をすでに講じています。

構造改革や政治問題をめぐって先行き不透明感が拭えないアセアン市場は、年初来で中国市場に大きく劣後しています。タイは、観光業の低迷や高水準な家計債務に対する懸念、政治面の不透明感、企業の不祥事などを受けて年初来リターンが特に不調となりました。インドネシアは、懸念されていた政治面の変化がより良好なものとなるなか、5月に回復をみせました。内閣改造の動きは大きくなく、今のところ国有銀行は軍事的な影響を受けていません。アセアン市場においては、政治が比較的安定しているほか、テクノロジー・セクターを原動力として経済成長を遂げているシンガポールとマレーシアを引き続き選好しています。ファンダメンタルズの変化を促すのは構造的な要因であるとの見方に変わりはありません。

**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、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高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。**

## アジアンリートマザーファンド



## ＜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	76.1%
2	香港	16.6%
3	インド	3.7%
4	韓国	0.6%
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：20銘柄）

	銘柄	国名	比率
1	CAPITALAND ASCENDAS REIT	シンガポール	9.5%
2	LINK REIT	香港	9.5%
3	CAPITALAND INTEGRATED COMMERCIAL	シンガポール	9.4%
4	KEPPEL DC REIT	シンガポール	9.3%
5	MAPLETREE LOGISTICS TRUST	シンガポール	7.2%
6	FORTUNE REIT	香港	7.1%
7	MAPLETREE PAN ASIA COM TRUST	シンガポール	6.9%
8	PARKWAYLIFE REAL ESTATE	シンガポール	6.8%
9	MAPLETREE INDUSTRIAL TRUST	シンガポール	5.9%
10	FRASERS LOGISTICS & COMMERCIAL	シンガポール	4.4%

※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。

## 予想分配金利回り（年率換算）

6.08%

※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約束を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、主要市場であるシンガポールが前月末比で下落した一方、香港は上昇しました。

米中が90日間の関税引き下げに合意し、貿易摩擦の緩和が進んだことなどが好材料となり、アジア株式市場は堅調に推移しました。アジアリート市場は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は上昇、香港ドルは下落しました。

債券については、5月の米国債券市場では、10年国債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。米国連邦公開市場委員会（FOMC）にて米国連邦準備制度理事会（FRB）議長が米国の関税政策に伴う景気の先行き不透明感を指摘したことや、米国の生産者物価指数（PPI）が市場予想を下回ったことなどが利回りの低下（債券価格は上昇）要因となったものの、米国と英国が2国間の貿易協定を結ぶことで合意し、関税を巡る交渉が進展しているとの楽観論が広がったことや、米国の格付け会社が米国の信用格付けを最上位から1段階引き下げると発表したこと、米国大統領が掲げる大型減税を含めた税制改革法案により米国の財政赤字が拡大するとの懸念が強まることなどから、利回りは上昇しました。シンガポールの10年国債利回りは前月末比で低下しました。

## ◎運用概況

当月のポートフォリオでは、高い配当利回りとリスク・リターンの魅力度を総合的に勘案し、アジア太平洋地域において主に物流施設に特化したシンガポールの工業用不動産リートのエクスポージャーを引き上げました。

## ◎今後の見通し

4月に米国が発表した相互関税措置は市場に大きな混乱をもたらしました。その後、中国を除く大半の国に対して関税適用の一時停止が発表されたものの、世界的に市場の不透明感やボラティリティが高まる結果となりました。世界貿易情勢が予想以上に悪化し、マクロ経済の不確実性が懸念される中、当ファンドのポートフォリオでは企業のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を支える構造的な成長トレンドやディフェンシブな特性に重点を置いています。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、安定したキャッシュフローと相対的に高い配当利回りを下支えに今後数年間、高い評価を得られる見込んでいます。

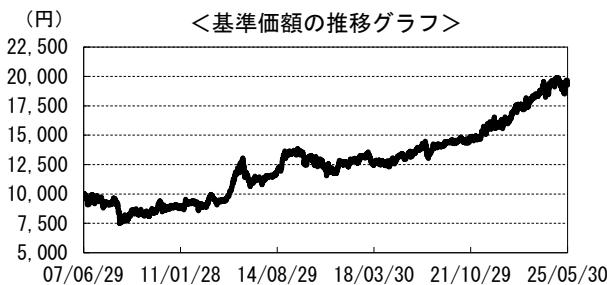
産業施設、小売の各リート・サブセクターのファンダメンタルズは、アジアのほとんどの地域で底堅く推移しています。物件供給が限られていることに加えて、eコマースによる構造的な需要の高まりが引き続き物流施設の賃料上昇を後押ししている他、生活必需品が中心である国内小売の非収益的な特性がコロナ禍以降の賃料回復を下支えしています。一方、オフィス用不動産については、先行き不透明な経済環境の中で企業のオフィス需要に慎重姿勢がみられるところから、見通しは依然不透明であると考えています。香港では、2025年初来の小売売上高において、主に生活必需品関連の売上安定化が寄与し、マイナス成長の縮小という前向きな兆しが見られています。

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、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高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



## ＜ポートフォリオプロフィール＞

平均クーポン	3. 90%
平均直接利回り	3. 82%
平均最終利回り	3. 65%
平均デュレーション	7. 8年
平均残存期間	10. 4年
組入銘柄数	36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。

## ＜外国通貨別構成比率上位＞

	通貨	比率
1	シンガポールドル	16. 1%
2	韓国ウォン	15. 6%
3	タイバーツ	15. 2%
4	フィリピンペソ	15. 0%
5	マレーシアリンギット	13. 0%
6	インドネシアルピア	12. 9%
7	香港ドル	11. 9%
8	アメリカドル	0. 1%
9		
10		

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。

## ＜債券セクター別構成比率＞

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。

## ＜債券格付別構成比率＞

格付	比率
Aaa	16. 3%
Aa	27. 6%
A	12. 1%
Baa	44. 1%
Ba	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、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高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。

マレーシアの中央銀行は、世界経済の成長が続いていることや貿易活動が底堅いこと、内需が堅調なこと、関税賦課を見越して輸出が前倒しされていることなどを理由に、5月の金融政策決定会合で政策金利を3.00%に据え置きました。同中銀は今後について、底堅い内需が経済成長を引き続き支えていくと予想しているが、経済成長見通しは悪化しており、下振れリスクが高まっているとの慎重な見方なども示しています。

マレーシアのGDP成長率は前年同期比4.4%増と、連邦債からの変更はなかったものの、前四半期からは減速しました。同国の中銀総裁は、GDP成長率減速の一因として、「石油・ガス生産の減少や自動車販売・生産の正常化」を挙げました。また、2025年のGDP成長率については、現時点ではこれまでの予想範囲である4.5~5.5%を若干下回ると予想しており、今後数カ月以内に新たな予想を発表すると述べました。

そのほか、4月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比1.4%と、前月と同水準となりました。対照的に、コアCPIの上昇率は前年同月比2.0%と、前月からやや加速しました。

マレーシアリーンギットは対円で上昇しました。

【韓国】  
韓国の債券は、短期債の利回りが低下（債券価格は上昇）した一方、中長期債の利回りが上昇（債券価格は下落）するなど、まちまちの動きとなりました。

4月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比2.1%と、前月と同水準になるとともに、韓国の中央銀行の目標である2%を若干上回りました。コアCPI（変動の大きい食品とエネルギー価格を除く）の上昇率は前年同月比2.1%と前月から加速しました。

韓国の中央銀行は、インフレが概ね安定的に推移する一方、経済成長の大幅な減速が予想される理由から、5月の金融政策決定会合で政策金利を0.25%引き下げて2.50%としました。同中銀は、利下げに加えて、2025年のGDP成長率予想を従来予想から8.3%増と大幅に下方修正した一方、同年のインフレ率予想については1.9%に維持しました。

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、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

4月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比1.95%となり、前月から加速して、8ヵ月ぶりの高水準となりました。一方、インドネシアの2025年第1四半期のGDP成長率は前年同期比4.87%増となり、前四半期から減速して、約3年ぶりの低成長となりました。この減速は、個人消費や投資、輸出の減速が一因となりました。産業別では、米やトウモロコシの収穫増加により農業部門の伸びが加速した一方、鉱業部門の伸びは鈍化しました。

インドネシアの中銀は、国内の景気支援の必要性を理由に、当月に金融緩和サイクルを再開して、政策金利を0.25%引き下げて5.50%としました。同時に、同中銀は2025年のGDP成長率予想を従来予想から4.6~5.4%に若干下方修正しました。これは、世界の不確実性が高まっていることを反映したものですが、同中銀は、2025年後半には内需や政府支出の拡大を受けて経済成長の勢いが増すと予想しています。

インドネシアリアル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、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

当月発表された経済指標は、概ねシンガポールの経済活動の回復を示しました。3月の小売売上高と自動車を除いた小売売上高は、それぞれ前年同月比1.1%増と同0.7%増となり、ともに上方修正された前月のマイナスの伸びからプラスに転じました。4月の原油地場輸出（NODX）は前年同月比12.4%増となり、前月から大幅に伸びが加速しました。加算の主因は電子機器輸出であり、4月は前年同月比25.9%増と、上方修正された前月から伸びが加速しました。また、4月の非電子機器輸出も勢いを増し、前年同月比3%増と、前月から伸びが加速しました。

4月の鉱工業生産は、前年同月比0.9%増と、上方修正された前月から伸びが減速しましたが、市場予想を上回りました。この変動の主因は、サービスと食品価格の上昇率加速が、小売・その他製品価格の上昇率鈍化を上回ったことにあります。一方、総合CPIの上昇率は前年同月比0.9%と、前月から同水準になりましたが、市場予想を若干上回りました。住居費や民間輸送費の上昇率減速が、コアCPIの上昇率加速を相殺しました。シンガポール金融通貨院（MAS）は2025年のインフレ率見通しを据え置き、総合およびコアインフレ率はともに0.5~1.5%の範囲に収まるとの予想を示しました。

2025年第1四半期のGDP成長率の改定値は前年同期比3.9%増と、連邦値から若干上方修正されるとともに、市場予想を上回りました。これを受け、シンガポールの貿易産業省は、2025年のGDP成長率予想を0~2%に維持しました。同省は、関税の応酬が一時的に休戦状態になつたり、世界貿易の緊張が緩和していることから、外需の見通しが「若干改善した」と指摘する一方で、「世界経済の見通しは依然として不確実性が極めて高く、下振れリスクが高まっている」とも警告しました。

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、まちまちの動きとなりました。

4月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は、燃料価格の上昇率鈍化などを受けて、前年同月比0.22%減となり、市場予想以上の鈍化になるとともに、2024年3月以来のマイナスに転じました。対照的に、コアCPI（変動の大きい食品とエネルギー価格を除く）の上昇率（債券価格は上昇）の上昇率は前年同月比0.98%になるとともに、市場予想を若干上回りました。

2025年第1四半期のGDP成長率は前年同期比3.1%増となり、市場予想を上回ったものの、上方修正された前四半期から減速しました。GDP成長率の上振れにもかかわらず、タイ国家経済社会開発評議会は2025年のGDP成長率予想を1.3~2.3%と下方修正し、その理由として、消費者と企業の債務水準の高止まりが根強い重しとなっていることを挙げました。世界経済と貿易の減速や米国との保護主義的措置の影響などから、2025年後半には経済成長が減速するとみられます。

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、短中期債や長期債の利回りが概ね低下（債券価格は上昇）した一方、超長期債の利回りが上昇（債券価格は下落）するなど、まちまちの動きとなりました。

4月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比1.4%と、前月から減速して2019年11月以来の低水準となりました。減速の主因は、食品・非アルコール飲料価格の上昇率減速と輸送費のマイナス幅の拡大でした。一方、コアCPIの上昇率は前年同月比2.2%となり、前月と同水準となりました。

2025年第1四半期のGDP成長率は、堅調な個人消費や選挙を控えた政府支出の増加にもかかわらず、前年同期比5.4%増とどまり、上方修正された前四半期を若干上回りながらも市場予想を下回りました。

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、米国債利回りの動きは対照的に、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

当月は米国債利回りが上昇（債券価格は下落）しましたが、そのきっかけとなったのは、米国の4月の非農業部門雇用者数が前月比17.7万人増となるなど、米雇用統計が好調なものとなったことであり、これを受けて市場では米国連邦準備制度理事会（FRB）による次回の利下げ期待の見通しが後退しました。米中貿易交渉の再開や米英間の貿易協定の合意といった貿易関連の進展も市場心理を押し上げ、米国債利回りがさらに上昇しました。FRBは市場予想通り政策金利を据え置き、ペイエルFRB議長は「忍耐強く、データを注視する姿勢」を繰り返し、明確な先行き見通しは示しませんでした。米中間の一時的な貿易戦争の停止やさらなる交渉の継続への期待も市場のリスク選好心理を高め、米国債利回りの上昇につながりました。しかし、この勢いは米国の小売売上高の減速や総合消費者物価指数（CPI）の上昇率が市場予想を下回ったことを受けて後退し、金融緩和への期待が再燃しました。

当月後半には、米国連邦議会下院で大幅減税などを盛り込んだ法案が可決され、今後の米国財政への懸念が高まりました。さらに、大手格付け会社が米国の信用格付けを引き下げたことで、投資家心理が悪化し、米国債利回りに再び上昇圧力がかかりました。加えて、超長期の日本債利回りが米国債市場にも波及しましたが、米国債利回りは月末にかけて低下しました。一方で、トランプ米大統領が歐洲連合（EU）に対して50%の関税を7月に発動する可能性を示唆したことや、貿易戦争への懸念が再び広がりました。当月末には、米国国際貿易裁判所がトランプ米大統領の関税措置の大部分を違憲と判断したことで、市場の不確実性が一段と高まりました。

## 【中国】

中国の債券は、オランダ国債利回りは低下（債券価格は上昇）した一方、オランダ国債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。

4月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は前年同月比0.1%減と、前月から横ばいとなり、3ヵ月連続でマイナス圏となりました。一方で、コアCPI（変動の大きい食品・エネルギー関連品目を除く）の上昇率は前年同月比0.5%となり、前月から横ばいとなりました。4月の生産者物価指数（PPI）の上昇率は前年同月比2.7%減となり、前月から横ばいとなりました。

当月発表された経済指標は中国経済の減速を示しており、内需は引き続き低迷しました。4月の小売売上高は前年同月比5.1%増と、前月から減速しました。1~4月の固定資本投資の伸びは前年同期比4.0%増となり、市場予想を下回るとともに、1~3月の伸びから減速しました。4月の鉱工業生産は前年同月比6.1%増と、前月から減速しました。貿易面では、米国向けの輸出が減少したことから、4月の輸出の伸びは前年同月比8.1%増となり、下方修正された前月から減速しました。

4月の社会融資総量は約1兆1,590億元となり、市場予想を下回りました。しかし、社会融資総量残高の前年同月比の伸びは8.7%増と、前月から伸びが加速しました。4月の新規人民元建て銀行融資は約2,800億元にとどまり、市場予想を大幅に下回りました。これに伴い、人民元建て融資残高の伸びは前年同月比7.2%増と、前月から減速しました。4月のマネーバンクM2の伸びは前年同月比8.0%と、前月から加速して、市場予想を大きく下回りました。一方、M1の伸びは前年同月比1.5%と、前月から減速して、市場予想を大きく下回りました。

当月初めに、中国銀行（PBOC）は、米中間の貿易摩擦が続いた結果として、7日物リバースエレボン利回りを0.1%、預金準備率を0.5%引き下げることを発表しました。PBOC総裁は、中国の経済政策は内需拡大と消費促進に重点を置くと強調し、銀行に対して、サービス業向けの追加融資を拡大するよう要すことを示唆しました。また、当月後半には、1年物と5年物の最優遇貸出金利（ローンプライムレート、LPR）をそれぞれ0.1%引き下げました。この結果、企業向け貸出金利の目安となる1年物LPRは3.0%、住宅ローン金利などの基準となる5年物LPRは4.5%となりました。

米国と中国は、4月以降に譲られた相次ぐ追加開拓を大幅に引き込むとともに、上乗せ分を9月間停止し、今後も交渉を継続することに合意しました。これにより、米国の中興製品に対する関税率は145%から30%に、中国の中興製品に対する関税率は125%から10%になりました。米中間の貿易を巡る懸念が和らいだことで、市場は今年の中国経済に対するより楽観的な見通しを織り込んでいます。

オランダ人民元は対円で上昇しました。

## ◎運用概況

当月の米国債利回りは、月の大半をかけて上昇（債券価格は下落）しました。当月初めは、米国の雇用統計が発表され、非農業部門雇用者数が事前の予想を上回る増加となるなど堅調な結果となったことを受けて、市場では米国連邦準備制度理事会（FRB）による次回の利下げ期待の見通しが後退しました。4月のマネーバンクM2の伸びは前年同月比8.0%と、前月から加速して、市場予想を大きく下回りました。

当月初めに、中国人民銀行（PBOC）は、米中間の貿易摩擦が続いた結果として、7日物リバースエレボン利回りを0.1%、預金準備率を0.5%引き下げることを発表しました。PBOC総裁は、中国の経済政策は内需拡大と消費促進に重点を置くと強調し、銀行に対して、サービス業向けの追加融資を拡大するよう要すことを示唆しました。また、当月後半には、1年物と5年物の最優遇貸出金利（ローンプライムレート、LPR）をそれぞれ0.1%引き下げました。この結果、企業向け貸出金利の目安となる1年物LPRは3.0%、住宅ローン金利などの基準となる5年物LPRは4.5%となりました。

米国と中国は、4月以降に譲られた相次ぐ追加開拓を大幅に引き込むとともに、上乗せ分を9月間停止し、今後も交渉を継続することに合意しました。これにより、米国の中興製品に対する関税率は145%から30%になりました。米中間の貿易を巡る懸念が和らいだことで、市場は今年の中国経済に対するより楽観的な見通しを織り込んでいます。

オランダ人民元は対円で上昇しました。

当月の米国債利回りは、月の大半をかけて上昇（債券価格は下落）しました。当月初めは、人民元建て融資残高の伸びは前年同月比7.2%増と、前月から減速しました。4月のマネーバンクM2の伸びは前年同月比8.0%と、前月から加速して、市場予想を大幅に下回りました。一方、M1の伸びは前年同月比1.5%と、前月から減速して、市場予想を大きく下回りました。

当月初めに、中国人民銀行（PBOC）は、米中間の貿易摩擦が続いた結果として、7日物リバースエレボン利回りを0.1%、預金準備率を0.5%引き下げることを発表しました。PBOC総裁は、中国の経済政策は内需拡大と消費促進に重点を置くと強調し、銀行に対して、サービス業向けの追加融資を拡大するよう要すことを示唆しました。また、当月後半には、1年物と5年物の最優遇貸出金利（ローンプライムレート、LPR）をそれぞれ0.1%引き下げました。この結果、企業向け貸出金利の目安となる1年物LPRは3.0%、住宅ローン金利などの基準となる5年物LPRは4.5%となりました。

米国と中国は、4月以降に譲られた相次ぐ追加開拓を大幅に引き込むとともに、上乗せ分を9月間停止し、今後も交渉を継続することに合意しました。一方、トランプ米大統領が欧州連合（EU）から輸入品に50%の関税を7月から課す意向を示したことを受けて、貿易戦争が再び激化するのではないかという懸念が生じました。当月末には、米国国際貿易裁判所が、トランプ米大統領が「解放の日」に発表した関税の半分が違法であるとの判断を下したことから、市場では不透明感が一段と強まりました。

当月は米国債利回りが上昇した一方、アジアの現地通貨建て国債利回りは概ね低下（債券価格は上昇）しました。インドネシア国債が相対的に堅調に推移した一方、韓国国債が相対的に軟調に推移しました。韓国では6月の大統領選挙後に財政刺激策が強化される可能性があることから、政府債務の増加懸念が韓国国債相場への重しとなりました。

一方、米ドルが幅広い通貨に対して下落するなか、アジア通貨は米ドルに対して概ね上昇しました。

## ◎今後の見通し

当ファンデでは、インフレの抑制と経済成長の鈍化という環境下で、各国中央銀行が緩和的な政策を探ることが下支えとなり、アジアの現地通貨建て国債は適度に良好なパフォーマンスを記録するとの見方を維持しています。米国の関税が経済成長に悪影響を与えないかとの懸念も、アジア地域の債券相場を下支えする要因になるとみています。

アジア域内では、マレーシアやインドネシア、およびフィリピンといった利回り水準の高い国債への投資需要が、相対的に底堅く推移すると予想しています。また、インドやインドネシア、およびフィリピンについては、中央銀行が年内に追加緩和を実施する予想されるところから、国債利回りがさらに低下する余地があるとみています。

トランプ政権による不確実性から、当面はアジア通貨に対して慎重な見方をする必要があります。とはいって、アジア地域の力強い経済ファンダメンタルズ（基礎的条件）によってアジア通貨への影響は緩和されるとみており、当ファンデではマレーシアリーンギットを引き続き選好しています。

**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、投資者の皆様に当ファンデへのご理解を高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
購入価額	※販売会社の照会先にお問い合わせください。
信託期間	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
決算日	2028年3月14日まで(2007年6月29日設定)
収益分配	毎月14日(休業日の場合は翌営業日) 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 課税関係	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。 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になります。

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。

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  
 売却会社 : 売却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、自然災害などに伴なう不動産の減失・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「アジアの財産3分法ファンド」へのご理解を高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。
- 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
S M B 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S B I 証券 ※右の他に一般社団法人日本S T O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S B I 新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社S B I 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	○			
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	○	○	○	○

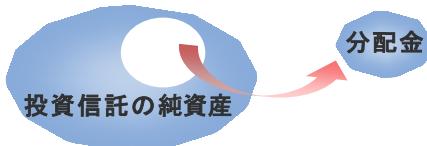
※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。

※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。

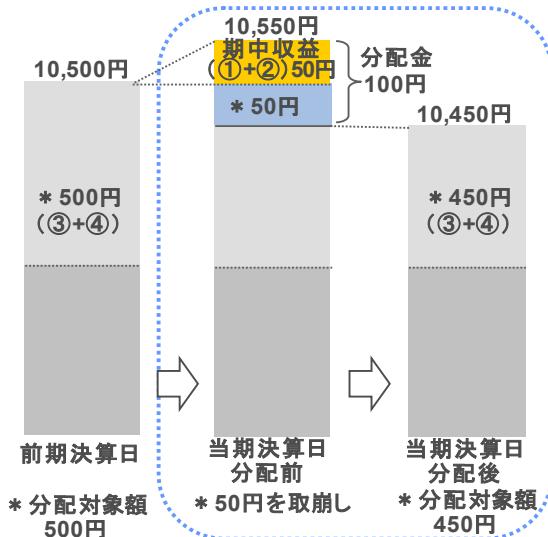
### 投資信託で分配金が支払われるイメージ



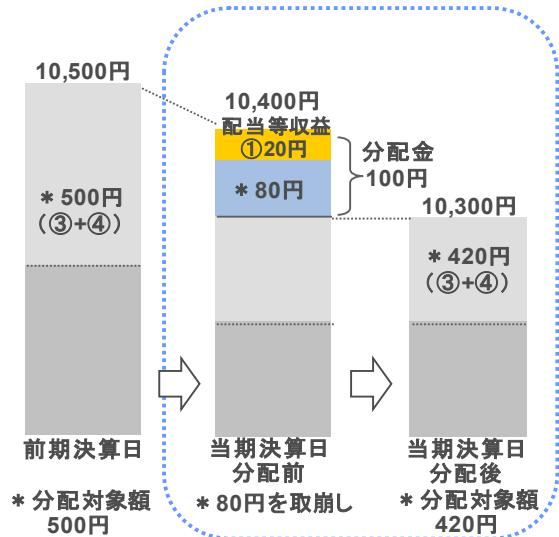
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

### 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

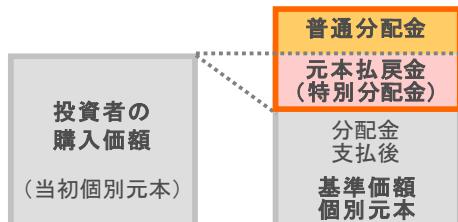


(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

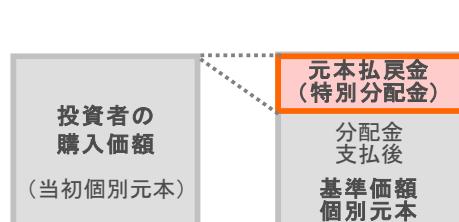
※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 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。