

# JPMインド株アクティブ・オープン

## 第 19 期 運用報告書（全体版）

（決算日：2025年1月27日）

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「JPMインド株アクティブ・オープン」は、去る1月27日に第19期の決算を行いました。

当ファンドはインドの株式を実質的な主要投資対象として運用を行い、信託財産の成長をはかることを目的とします。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

### 当該投資信託の概要と仕組み

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	マザーファンドへの投資を通じ、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、収益性、成長性等を総合的に勘案して選択した銘柄に投資することにより、信託財産の成長をはかることを目的とします。	
主要投資 (運用)対象	当ファンド	GIMインド株アクティブ・オープン・マザーファンド(適格機関投資家専用)受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	主としてインドの株式の中から、収益性、成長性等を総合的に勘案して選択した銘柄に投資します。
組入制限および 運用方法	当ファンド	ファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて運用を行います。原則として、為替ヘッジは行いません。株式および外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	インドを含むアジア地域の経済状況の分析を行い、銘柄選択に生かします。 積極的な企業取材*を基に、成長性があり、かつ割安な銘柄を中心に投資します。 *企業取材とは、企業訪問、企業来訪、電話取材等を通じて、企業の情報を得ることをいいます。 為替ヘッジは行いません。株式および外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年1回(原則として1月27日)決算日に基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。	

(注) 当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注) 「GIMインド株アクティブ・オープン・マザーファンド(適格機関投資家専用)」は「インド株アクティブ・オープン・マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

<お問い合わせ先>

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

ホームページアドレス [am.jpmorgan.com/jp](http://am.jpmorgan.com/jp)

TEL 03-6736-2350（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

〒100-6432 東京都千代田区丸の内2丁目7番3号 東京ビルディング

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			MSCIインドア・インデックス (税引後配当込み、円ベース)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	税 込 分 配	み 金	期 騰 落 中 率	(ベンチマーク)	期 騰 落 中 率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
15期(2021年1月27日)	20,737	0	△ 0.5	29,407	9.4	100.0	—	12,700
16期(2022年1月27日)	26,928	0	29.9	39,334	33.8	99.6	—	13,077
17期(2023年1月27日)	26,541	0	△ 1.4	41,935	6.6	99.3	—	12,678
18期(2024年1月29日)	33,532	0	26.3	57,926	38.1	97.9	—	18,577
19期(2025年1月27日)	36,726	0	9.5	64,437	11.2	101.3	—	23,396

(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、各比率は実質比率を記載しております。  
(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。  
(注) ベンチマークは設定時を10,000として指数化しております。  
(注) MSCIインドア・インデックスは、MSCI Inc.が発表しております。同インデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しております。MSCIインドア・インデックス(税引後配当込み、円ベース)は、同社が発表したMSCIインドア・インデックス(税引後配当込み、米ドルベース)を委託会社にて円ベースに換算したものです(以下同じ)。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		MSCIインドア・インデックス (税引後配当込み、円ベース)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	騰 落 率		(ベンチマーク)	騰 落 率		
(期 首)	円	%		%	%	%
2024年1月29日	33,532	—	57,926	—	97.9	—
1月末	33,666	0.4	58,396	0.8	96.7	—
2月末	34,990	4.3	61,605	6.4	96.8	—
3月末	35,133	4.8	62,594	8.1	97.3	—
4月末	36,674	9.4	66,217	14.3	96.6	—
5月末	37,010	10.4	66,772	15.3	94.6	—
6月末	40,431	20.6	73,101	26.2	97.1	—
7月末	39,765	18.6	72,936	25.9	96.1	—
8月末	37,894	13.0	69,316	19.7	97.4	—
9月末	38,342	14.3	70,834	22.3	101.4	—
10月末	38,966	16.2	69,140	19.4	101.6	—
11月末	37,703	12.4	67,187	16.0	101.5	—
12月末	39,318	17.3	68,713	18.6	102.7	—
(期 末)						
2025年1月27日	36,726	9.5	64,437	11.2	101.3	—

(注) 騰落率は期首比です。  
(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、各比率は実質比率を記載しております。  
(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。  
(注) ベンチマークは設定時を10,000として指数化しております。

## 投資環境

### ◎インド株式市況

MSCIインド・インデックス(価格指数、現地通貨ベース)は前期末比で上昇しました。

- ◆期首から5月にかけては、インド株式市場はGDP(国内総生産)など堅調な経済指標の発表や、国内投資家からの資金流入などが支援材料となり、概ね上昇基調となりました。
- ◆6月上旬に行われた総選挙では、モディ首相率いる与党のインド人民党(BJP)は単独過半数割れと、予想外の結果となったことから、急落する局面があったものの、連立政権が発足されたことを受けて今後も経済成長を重視した政策が継続されるとの期待から反発し、その後も堅調な資金流入などが市場の支援材料となりました。
- ◆一方で、10月から期末にかけては、バリュエーション(価格評価)に対する懸念などを背景に外国人投資家からの資金流出が見られたことや、鉱工業生産指数の低下などマクロ経済のモメンタムに減速感が一部見られたことなどが嫌気され、軟調な展開となりました。

\* MSCIインド・インデックスは、MSCI Inc.が発表しております。

### ◎為替市況

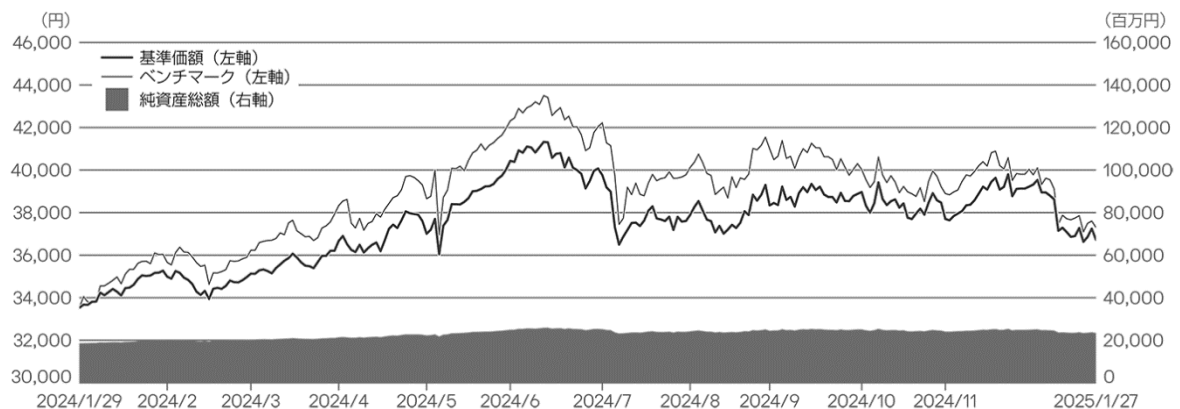
インドルピーは前期末比で対円で上昇しました。

## 運用経過の説明

### ◎基準価額等の推移

○当ファンド: 基準価額の騰落率は+9.5%となりました。

○組入ファンド: マザーファンドの基準価額の騰落率は+11.6%となりました。



(注) 基準価額は、信託報酬控除後です(以下同じ)。

(注) ベンチマークはグラフの始点の日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

### ◎基準価額の主な変動要因

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れた結果、マザーファンドにおいて、保有銘柄の株価が上昇したことや、投資通貨であるインドルピーが対円で上昇したことなどがファンドの基準価額を押し上げました。

◎ポートフォリオについて

○当ファンド

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れました。

○マザーファンド

金融サービスや医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンスセクターなどの投資比率が上昇した一方、銀行やソフトウェアサービスセクターなどの投資比率が低下しました。

◎ベンチマークとの差異

○当ファンド

ベンチマークの騰落率は+11.2%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。

○マザーファンド

ベンチマークの騰落率は+11.2%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を上回りました。

△主なプラス要因

- ・金融セクターにおける銘柄選択
- ・資本財・サービスセクターにおける銘柄選択

▼主なマイナス要因

- ・素材セクターにおける銘柄選択
- ・ヘルスケアセクターにおける銘柄選択

◎分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案し、無分配といたしました。留保益の運用につきましては、委託会社の判断に基づき元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込)

項 目	第19期
	2024年1月30日～ 2025年1月27日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	— %
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	28,127

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込)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) 円未満は切捨てです。当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## 今後の見通しと運用方針

### ◎今後の見通し

- ◆インド株式市場は一時的な要因から足元調整しており、主な要因として(1)都市部における消費の減少が企業収益に影響を与えていること、(2)選挙関連の遅延や例年より遅いモンスーン(季節風)を背景にインフラ関連のプロジェクトが遅れていること、(3)インド準備銀行が信用バブルを防ぐために無担保消費者ローンを制限したこと、(4)主に生活必需品における物価高がインド準備銀行による利下げの実施を制限していること、などが挙げられます。これらの状況は景気循環的な課題を含むものの、消費の需要促進や、インフレ率の抑制は政策当局による一致協力した政策対応が必要になると見えています。
- ◆中長期的にはインドの構造的な成長は今後も期待されると見る中で、足元のインド株式市場の調整は、これまでの高いバリュエーションを理由に購入できなかった銘柄に投資を行う魅力的な投資機会を提供すると見えています。インド株式市場における投資対象は大きく変化し、拡大しているため、詳細な分析が可能な運用者にとって魅力的な銘柄選択の機会を提供すると考えます。

### ◎今後の運用方針

#### ○当ファンド

マザーファンドの受益証券を主要投資対象とし、信託財産の成長をはかることを目的として運用を行います。

#### ○マザーファンド

主としてインドの株式に投資し、信託財産の成長をはかることを目的として運用を行います。

○1万口当たりの費用明細

(2024年1月30日～2025年1月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬	738	1.969	(a)信託報酬＝〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	( 349)	(0.930)	投信会社 投資判断、受託会社に対する指図等の運用業務、目論見書、運用報告書等の開示資料作成業務、基準価額の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
( 販 売 会 社 )	( 349)	(0.930)	販売会社 受益者の口座管理業務、換金代金等の支払い業務、交付運用報告書の交付業務、購入後の投資環境等の情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価
( 受 託 会 社 )	( 41)	(0.109)	受託会社 信託財産の記帳・保管・管理業務、委託会社からの指図の執行業務、信託財産の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	17	0.046	(b)売買委託手数料＝ $\frac{\text{〔期中の売買委託手数料〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$
( 株 式 )	( 17)	(0.045)	有価証券の取引等の仲介業務およびこれに付随する業務の対価として証券会社等に支払われる手数料
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0)	(0.001)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	28	0.075	(c)有価証券取引税＝ $\frac{\text{〔期中の有価証券取引税〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$
( 株 式 )	( 28)	(0.075)	有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	726	1.936	(d)その他費用＝ $\frac{\text{〔期中のその他費用〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$
( 保 管 費 用 )	( 48)	(0.128)	保管費用 外貨建資産の保管業務の対価として受託会社の委託先である保管銀行等に支払われる費用
( 監 査 費 用 )	( 5)	(0.014)	監査費用 信託財産の財務諸表の監査業務の対価として監査法人に支払われる費用
( そ の 他 )	( 672)	(1.794)	その他 信託事務の処理等に要するその他諸費用 インド株式のキャピタル・ゲイン課税に対する引当金
合 計	1,509	4.026	
期中の平均基準価額は、37,491円です。			

(注) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各項目の円未満は四捨五入です。

(注) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

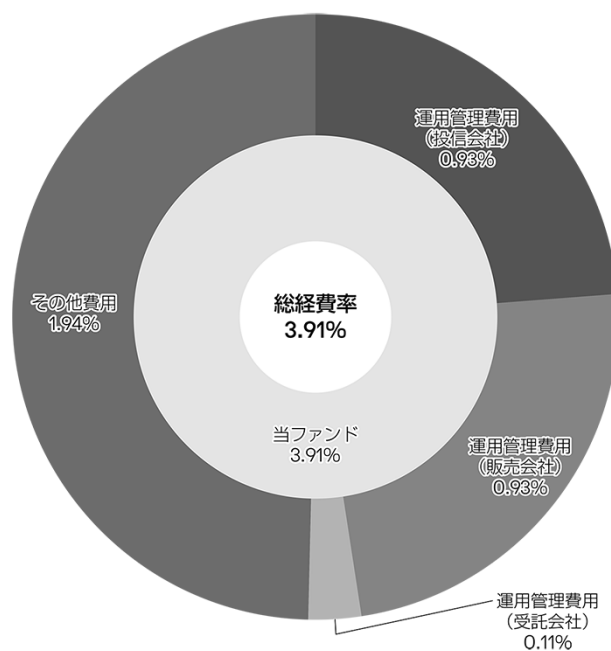
(注) 投資信託証券とは投資信託受益証券及び投資証券の総称です(以下同じ)。

(注) インド株式のキャピタル・ゲイン課税は、将来マザーファンドの保有株式を売却した場合に発生する可能性のある税金の支払見込額を、外国税引当金として計上しております。なお、上記保有株式の評価や組入状況により支払見込額が変動します。

## (参考情報)

## ○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した総経費率(年率)は3.91%です。



(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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況 (2024年1月30日～2025年1月27日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
インド株アクティブ・オープン・マザーファンド受益証券	1,297,763	6,797,978	773,954	4,069,770

(注) 単位未満は切捨てです。

○株式売買比率 (2024年1月30日～2025年1月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
	インド株アクティブ・オープン・マザーファンド受益証券
(a) 期中の株式売買金額	16,132,529千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	22,605,467千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.71

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等 (2024年1月30日～2025年1月27日)

該当事項はございません。

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

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年1月30日～2025年1月27日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況 (2024年1月30日～2025年1月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年1月27日現在)

親投資信託残高			
銘	柄	期首(前期末)	当 期 末
		口 数	口 数 評 価 額
		千口	千口 千円
インド株アクティブ・オープン・マザーファンド受益証券		4, 034, 075	4, 557, 884 23, 639, 468

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

○投資信託財産の構成

(2025年1月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
		千円 %
インド株アクティブ・オープン・マザーファンド受益証券	23,639,468	99.5
コール・ローン等、その他	118,947	0.5
投資信託財産総額	23,758,415	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) インド株アクティブ・オープン・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(23,650,698千円)の投資信託財産総額(24,518,813千円)に対する比率は96.5%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル＝155.60円、1インドルピー＝1.81円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年1月27日現在)

○損益の状況

(2024年1月30日～2025年1月27日)

項 目	当 期 末	項 目	当 期
	円		円
(A) 資産	23,758,415,573	(A) 有価証券売買損益	1,821,082,948
インド株アクティブ・オープン・マザーファンド受益証券(評価額)	23,639,468,929	売買益	2,165,029,579
未収入金	118,946,644	売買損	△ 343,946,631
(B) 負債	361,569,156	(B) 信託報酬等	△ 458,196,924
未払解約金	118,946,644	(C) 当期損益金(A+B)	1,362,886,024
未払信託報酬	240,972,512	(D) 前期繰越損益金	4,616,430,593
その他未払費用	1,650,000	(E) 追加信託差損益金	11,046,830,757
(C) 純資産総額(A-B)	23,396,846,417	(配当等相当額)	( 11,933,145,367)
元本	6,370,699,043	(売買損益相当額)	(△ 886,314,610)
次期繰越損益金	17,026,147,374	(F) 計(C+D+E)	17,026,147,374
(D) 受益権総口数	6,370,699,043口	(G) 収益分配金	0
1万口当たり基準価額(C/D)	36,726円	次期繰越損益金(F+G)	17,026,147,374
		追加信託差損益金	11,046,830,757
		(配当等相当額)	( 11,939,901,237)
		(売買損益相当額)	(△ 893,070,480)
		分配準備積立金	5,979,316,617
<div>&lt;注記事項&gt;</div> <div>期首元本額5,540,326,448円</div> <div>期中追加設定元本額1,812,695,660円</div> <div>期中一部解約元本額982,323,065円</div> <div>当期末における未払信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。</div> <div>未払受託者報酬13,387,366円</div> <div>未払委託者報酬227,585,146円</div>		<div>(注) 損益の状況の中で(A)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。</div> <div>(注) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。</div> <div>(注) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。</div> <div>(注) 信託財産の運用の指図に関する権限を委託するために要する費用として純資産総額に年率0.5%を乗じて得た額を委託者報酬から支弁しています。</div> <div>(注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(166,022,030円)、費用控除後の有価証券等損益額(1,196,863,994円)、信託約款に規定する収益調整金(11,939,901,237円)および分配準備積立金(4,616,430,593円)より分配対象収益は17,919,217,854円(10,000口当たり28,127円)ですが、当期に分配した金額はありません。</div> <div>(注) 当期における信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。</div> <div>受託者報酬25,272,062円</div> <div>委託者報酬429,624,862円</div>	

○分配金のお知らせ

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

課税上の取扱いについて

●普通分配金に対して、個人の受益者については、配当所得として20.315%(所得税および復興特別所得税15.315%、ならびに地方税5%)の税率で課税されます。なお、外国税額控除の適用となった場合、分配時の税金が前記と異なる場合があります。法人の受益者の場合、前記とは異なります。元本払戻金(特別分配金)は課税されません。

※上記は2025年1月末現在適用されているものです。税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になる場合があります。詳しくは税務専門家(税務署等)にお問い合わせください。

<約款変更のお知らせ>

・2024年4月26日付で、新NISA成長投資枠の要件に適合させるため、信託約款に所要の変更を行っております。

# GIMインド株アクティブ・オープン・マザーファンド (適格機関投資家専用)

## 第 19 期 運用報告書

(決算日: 2025年1月27日)

(計算期間: 2024年1月30日～2025年1月27日まで)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第19期の運用状況をご報告申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商 品 分 類	親投資信託
運 用 方 針	主としてインドの株式の中から、収益性、成長性等を総合的に勘案して選択した銘柄に投資することにより、信託財産の成長をはかることを目的としております。
主 要 運 用 対 象	インドの株式を主要投資対象とします。
主 な 組 入 制 限	株式および外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

(注) 当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注) 「GIMインド株アクティブ・オープン・マザーファンド(適格機関投資家専用)」は「インド株アクティブ・オープン・マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

### ○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		MSCIインド・インデックス (税引後配当込み、円ベース)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	騰 落 率	中 率	(ベンチマーク)	騰 落 率			
15期(2021年1月27日)	円	%		%	%	%	百万円
	27,215	1.2	29,407	9.4	99.1	—	12,815
16期(2022年1月27日)	35,955	32.1	39,334	33.8	98.6	—	13,214
17期(2023年1月27日)	36,138	0.5	41,935	6.6	98.3	—	12,813
18期(2024年1月29日)	46,482	28.6	57,926	38.1	97.0	—	18,751
19期(2025年1月27日)	51,865	11.6	64,437	11.2	100.2	—	23,639

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) ベンチマークは、設定時を10,000として指数化しております。

(注) MSCIインド・インデックスは、MSCI Inc.が発表しております。同インデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しております。MSCIインド・インデックス(税引後配当込み、円ベース)は、同社が発表したMSCIインド・インデックス(税引後配当込み、米ドルベース)を委託会社にて円ベースに換算したものです(以下同じ)。

### ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		MSCIインド・インデックス (税引後配当込み、円ベース)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	騰 落 率	中 率	(ベンチマーク)	騰 落 率		
(期 首) 2024年1月29日	円	%		%	%	%
	46,482	—	57,926	—	97.0	—
1月末	46,672	0.4	58,396	0.8	96.7	—
2月末	48,581	4.5	61,605	6.4	96.6	—
3月末	48,852	5.1	62,594	8.1	97.0	—
4月末	51,072	9.9	66,217	14.3	96.1	—
5月末	51,622	11.1	66,772	15.3	94.0	—
6月末	56,442	21.4	73,101	26.2	96.5	—
7月末	55,613	19.6	72,936	25.9	96.1	—
8月末	53,079	14.2	69,316	19.7	97.2	—
9月末	53,793	15.7	70,834	22.3	101.1	—
10月末	54,753	17.8	69,140	19.4	101.1	—
11月末	53,067	14.2	67,187	16.0	100.8	—
12月末	55,411	19.2	68,713	18.6	101.8	—
(期 末) 2025年1月27日	51,865	11.6	64,437	11.2	100.2	—

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) ベンチマークは、設定時を10,000として指数化しております。

## 投資環境

### ◎インド株式市況

MSCIインド・インデックス(価格指数、現地通貨ベース)は前期末比で上昇しました。

- ◆期首から5月にかけては、インド株式市場はGDP(国内総生産)など堅調な経済指標の発表や、国内投資家からの資金流入などが支援材料となり、概ね上昇基調となりました。
- ◆6月上旬に行われた総選挙では、モディ首相率いる与党のインド人民党(BJP)は単独過半数割れと、予想外の結果となったことから、急落する局面があったものの、連立政権が発足されたことを受けて今後も経済成長を重視した政策が継続されるとの期待から反発し、その後も堅調な資金流入などが市場の支援材料となりました。
- ◆一方で、10月から期末にかけては、バリュエーション(価格評価)に対する懸念などを背景に外国人投資家からの資金流出が見られたことや、鉱工業生産指数の低下などマクロ経済のモメンタムに減速感が一部見られたことなどが嫌気され、軟調な展開となりました。

\* MSCIインド・インデックスは、MSCI Inc.が発表しております。

### ◎為替市況

インドルピーは前期末比で対円で上昇しました。

## 運用経過の説明

### ◎基準価額等の推移

基準価額の騰落率は+11.6%となりました。



(注) ベンチマークはグラフの始点の日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

### ◎基準価額の主な変動要因

保有銘柄の株価が上昇したことや、投資通貨であるインドルピーが対円で上昇したことなどがファンドの基準価額を押し上げました。

### ◎ポートフォリオについて

金融サービスや医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンスセクターなどの投資比率が上昇した一方、銀行やソフトウェアサービスセクターなどの投資比率が低下しました。

### ◎ベンチマークとの差異

ベンチマークの騰落率は+11.2%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を上回りました。

#### △主なプラス要因

- ・金融セクターにおける銘柄選択
- ・資本財・サービスセクターにおける銘柄選択

#### ▼主なマイナス要因

- ・素材セクターにおける銘柄選択
- ・ヘルスケアセクターにおける銘柄選択

### 今後の見通しと運用方針

#### ◎今後の見通し

◆インド株式市場は一時的な要因から足元調整しており、主な要因として(1)都市部における消費の減少が企業収益に影響を与えていること、(2)選挙関連の遅延や例年より遅いモンスーン(季節風)を背景にインフラ関連のプロジェクトが遅れていること、(3)インド準備銀行が信用バブルを防ぐために無担保消費者ローンを制限したこと、(4)主に生活必需品における物価高がインド準備銀行による利下げの実施を制限していること、などが挙げられます。これらの状況は景気循環的な課題を含むものの、消費の需要促進や、インフレ率の抑制は政策当局による一致協力した政策対応が必要になると見えています。

◆中長期的にはインドの構造的な成長は今後も期待されると見る中で、足元のインド株式市場の調整は、これまでの高いバリュエーションを理由に購入できなかった銘柄に投資を行う魅力的な投資機会を提供すると見えています。インド株式市場における投資対象は大きく変化し、拡大しているため、詳細な分析が可能な運用者にとって魅力的な銘柄選択の機会を提供すると考えます。

#### ◎今後の運用方針

主としてインドの株式に投資し、信託財産の成長をはかることを目的として運用を行います。

○1万口当たりの費用明細

(2024年1月30日～2025年1月27日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
	円	%
(a) 売 買 委 託 手 数 料	24	0.046
( 株 式 )	( 23)	(0.045)
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0)	(0.001)
(b) 有 価 証 券 取 引 税	39	0.074
( 株 式 )	( 39)	(0.074)
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0)	(0.000)
(c) そ の 他 費 用	1,003	1.914
( 保 管 費 用 )	( 67)	(0.127)
( そ の 他 )	( 936)	(1.787)
合 計	1,066	2.034
期中の平均基準価額は、52,413円です。		

(注) 項目の概要については、前記当ファンドに投資している投資信託の運用報告書「1万口当たりの費用明細」をご参照ください。  
(注) 各項目は簡便法により算出し、円未満は四捨五入です。  
(注) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。  
(注) 投資信託証券とは投資信託受益証券及び投資証券の総称です(以下同じ)。  
(注) その他費用のその他は、信託事務の処理等に要するその他諸費用とインド株式のキャピタル・ゲイン課税に対する引当金です。インド株式のキャピタル・ゲイン課税は、将来マザーファンドの保有株式を売却した場合に発生する可能性のある税金の支払見込額を、外国税引当金として計上しております。なお、上記保有株式の評価や組入状況により支払見込額が変動します。

○売買及び取引の状況 (2024年1月30日～2025年1月27日)

株式					
		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外国	アメリカ	百株 508	千米ドル 3,039	百株 326	千米ドル 1,431
	インド	64,320 (7,136)	千インドルピー 5,017,561 (24,367)	22,018 (一)	千インドルピー 3,432,565 (24,367)

(注) 金額は受渡し代金です。なお、単位未満は切捨てです。  
(注) 下段に( )がある場合は株式分割、権利行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。  
(注) 外国の内訳は、国、地域名または取引市場を記載しております。

投資信託証券					
銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外国	アメリカ	口	千米ドル	口	千米ドル
	ISHARESMSCIINDIA-ETF	114,971	6,042	66,828	3,750

(注) 金額は受渡し代金です。なお、単位未満は切捨てです。  
(注) 外国の内訳は、国、地域名または取引市場を記載しております。

○株式売買比率 (2024年1月30日～2025年1月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合	
項目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	16,132,529千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	22,605,467千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.71

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等 (2024年1月30日～2025年1月27日)

該当事項はございません。	
利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。	

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年1月30日～2025年1月27日)

該当事項はございません。	
--------------	--

## ○組入資産の明細

(2025年1月27日現在)

下記は、インド株アクティブ・オープン・マザーファンド全体(4,557,884千口)の内容です。

## 外国株式

銘柄		期首(前期末)	当 期 末		業 種 等	
			株 数	価 額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		百株	百株	千米ドル	千円	
GENPACT LIMITED		—	178	829	129,080	商業・専門サービス
WNS HOLDINGS LTD-ADR		331	—	—	—	商業・専門サービス
WNS HOLDINGS LTD		—	174	1,089	169,524	商業・専門サービス
EXLSERVICE HOLDINGS INC		500	466	2,291	356,526	商業・専門サービス
MAKEMYTRIP LTD		—	193	2,113	328,835	消費者サービス
		831	1,013	6,323	983,967	
小 計	株 数 ・ 金 額	2	4	—	<4.2%>	
銘 柄 数 < 比 率 >						
(インド)				千インドルピー		
AXIS BANK LIMITED		4,049	—	—	—	銀行
AAVAS FINANCIERS LTD		—	384	66,374	120,138	金融サービス
BAJAJ AUTO LIMITED		383	339	285,113	516,055	自動車・自動車部品
BAJAJ FINSERV LTD		—	1,180	204,066	369,359	金融サービス
BRITANNIA INDUSTRIES LIMITED		494	302	154,347	279,368	食品・飲料・タバコ
BLUE STAR LTD		—	686	126,493	228,952	資本財
CUMMINS INDIA LTD		712	254	71,368	129,177	資本財
CG POWER AND INDUSTRIAL SOLU		—	2,582	160,240	290,034	資本財
CRISIL LTD		211	248	132,000	238,921	金融サービス
COMPUTER AGE MANAGEMENT SERVICES LTD		504	534	219,101	396,573	商業・専門サービス
COLGATE-PALMOLIVE INDIA LTD		658	650	179,052	324,084	家庭用品・パーソナル用品
CHOLAMANDALAM INVESTMENT AND FINANCE CO		1,212	1,805	220,879	399,791	金融サービス
CROMPTON GREAVES CONSUMER ELECTRICALS LTD		—	4,184	142,132	257,259	耐久消費財・アパレル
DR REDDY'S LABORATORIES LIMITED		299	2,575	315,328	570,744	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DR LAL PATHLABS LIMITED		412	466	131,852	238,653	ヘルスケア機器・サービス
DELHIVERY LTD		—	3,350	107,816	195,147	運輸
EICHER MOTORS LTD		449	216	112,669	203,931	自動車・自動車部品
ENDURANCE TECHNOLOGIES LIMITED		428	277	57,943	104,876	自動車・自動車部品
HDFC BANK LTD		5,587	6,635	1,094,698	1,981,404	銀行
HINDUSTAN UNILEVER LIMITED		2,138	1,494	353,938	640,628	家庭用品・パーソナル用品
HDFC LIFE INSURANCE COMPANY LIMITED		5,059	2,688	166,970	302,216	保険
HDFC ASSET MANAGEMENT COMPANY LIMITED		415	471	182,892	331,035	金融サービス
HAVELLS INDIA LTD		1,463	1,649	251,271	454,801	資本財
ICICI BANK LIMITED		7,799	7,968	963,514	1,743,961	銀行
INFOSYS LIMITED		5,252	2,838	532,438	963,713	ソフトウェア・サービス
ITC LIMITED		6,795	10,133	447,498	809,972	食品・飲料・タバコ
INFO EDGE (INDIA) LIMITED		274	320	238,566	431,804	メディア・娯楽
ICICI LOMBARD GENERAL INSURANCE CO LTD		—	509	92,496	167,418	保険
ITC HOTELS LIMITED		—	1,013	26,347	47,688	消費者サービス
KOTAK MAHINDRA BANK LIMITED		2,020	2,628	495,783	897,368	銀行
KAJARIA CERAMICS LIMITED		350	437	45,519	82,389	資本財
MAHINDRA & MAHINDRA LTD		2,454	2,103	589,378	1,066,774	自動車・自動車部品
MARUTI SUZUKI INDIA LTD		290	—	—	—	自動車・自動車部品
MULTI COMMODITY EXCHANGE OF INDIA LTD		283	125	71,870	130,084	金融サービス
METROPOLIS HEALTHCARE LTD		800	800	144,284	261,154	ヘルスケア機器・サービス
MAX HEALTHCARE INSTITUTE LTD		—	1,109	117,091	211,934	ヘルスケア機器・サービス
COFORGE LIMITED		358	341	315,176	570,470	ソフトウェア・サービス
PB FINTECH LTD		—	1,028	174,240	315,375	保険

銘柄		期首(前期末)	当 期 末		業 種 等
			株 数	評 価 額	
		株 数	外貨建金額	邦貨換算金額	
(インド)		百株	百株	千インドルピー	千円
RELIANCE INDUSTRIES LTD		2,079	4,261	531,105	961,301
SHRIRAM FINANCE LIMITED		—	2,658	140,212	253,783
SUPREME INDUSTRIES LIMITED		240	422	160,502	290,509
SYNGENE INTERNATIONAL LTD		—	1,923	153,113	277,134
SUNDARAM FINANCE LTD		—	286	130,067	235,421
TATA MOTORS LIMITED		—	4,829	354,567	641,766
TATA CONSULTANCY SERVICES		1,507	1,551	644,369	1,166,309
TECH MAHINDRA LTD		—	1,019	175,699	318,015
TATA STEEL LTD		—	14,903	193,355	349,973
TEAMLEASE SERVICES LIMITED		167	171	45,286	81,969
TRIVENI TURBINE LTD		1,217	1,455	94,564	171,161
TUBE INVESTMENTS OF INDIA LTD		489	656	212,349	384,351
ULTRA TECH CEMENT LTD		418	368	415,319	751,727
UNITED SPIRITS LTD		1,168	1,083	159,228	288,203
UNITED BREWERIES LTD		—	334	68,982	124,858
VISHAL MEGA MART LTD		—	7,624	78,389	141,885
小 計	株 数 ・ 金 額	58,450	107,887	12,547,870	22,711,644
	銘 柄 数 < 比 率 >	36	52	—	<96.1%>
合 計	株 数 ・ 金 額	59,281	108,901	—	23,695,612
	銘 柄 数 < 比 率 >	38	56	—	<100.2%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。  
(注) 邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する評価額の比率です。  
(注) 株数・評価額の単位未満は切捨てです。なお、表示単位未満の場合は小数で記載しております。  
(注) 株数に一印がある場合は組入れなしを表します。  
(注) ( )内には、各証券の発行通貨の国、地域名または取引市場を記載しております。

外国投資信託証券

銘 柄		期首(前期末)		当 期 末		
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千米ドル	千円	%
ISHAREMSCIINDIA-ETF		—	48,143	2,439	379,646	1.6
合 計	口 数 ・ 金 額	—	48,143	2,439	379,646	
	銘 柄 数 < 比 率 >	—	1	—	< 1.6% >	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。  
(注) 邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する投資信託証券評価額の比率です。  
(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。  
(注) 口数に一印がある場合は組入れなしを表します。  
(注) ( )内には、各証券の発行通貨の国、地域名または取引市場を記載しております。

○投資信託財産の構成 (2025年1月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	23,695,612	96.6
投資証券	379,646	1.5
コール・ローン等、その他	443,555	1.9
投資信託財産総額	24,518,813	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。  
(注) 当期末における外貨建純資産(23,650,698千円)の投資信託財産総額(24,518,813千円)に対する比率は96.5%です。  
(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル＝155.60円、1インドルピー＝1.81円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年1月27日現在)      ○損益の状況 (2024年1月30日～2025年1月27日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	24,656,157,456
コール・ローン等	426,297,246
株式(評価額)	23,695,612,153
投資証券(評価額)	379,646,454
未収入金	137,451,250
未収配当金	17,149,321
未収利息	1,032
(B) 負債	1,016,610,535
未払金	897,663,891
未払解約金	118,946,644
(C) 純資産総額(A－B)	23,639,546,921
元本	4,557,884,687
次期繰越損益金	19,081,662,234
(D) 受益権総口数	4,557,884,687口
1万口当たり基準価額(C／D)	51,865円

<注記事項>  
期首元本額 4,034,075,812円  
期中追加設定元本額 1,297,763,096円  
期中一部解約元本額 773,954,221円

元本の内訳  
JPMインド株アクティブ・オープン 4,557,884,687円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	227,921,725
受取配当金	186,475,291
受取利息	41,467,864
支払利息	△ 21,430
(B) 有価証券売買損益	2,379,278,351
売買益	3,831,907,766
売買損	△ 1,452,629,415
(C) その他費用等	△ 446,986,523
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	2,160,213,553
(E) 前期繰越損益金	14,717,050,376
(F) 追加信託差損益金	5,500,214,952
(G) 解約差損益金	△ 3,295,816,647
(H) 計(D＋E＋F＋G)	19,081,662,234
次期繰越損益金(H)	19,081,662,234

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。  
(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。  
(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

<約款変更のお知らせ>

- ・2024年4月1日付けで、運用担当者の一部変更により運用委託先(JPモルガン・アセット・マネジメント(アジア・パシフィック)リミテッド)を削除するため、信託約款に所要の変更を行っています。
- ・2024年4月26日付で、新NISA成長投資枠の要件に適合させるため、信託約款に所要の変更を行っております。