

JPMインド株アクティブ・オープン

第 20 期
運用報告書（全体版）

（決算日：2026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20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

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)		株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	円	円	%	(ベンチマーク)	騰落率			
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
20期(2026年1月27日)	34,147	0	△7.0	64,100	△0.5	102.2	—	21,489

(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)		株式 組入比率	株式 先物比率
	円	%	(ベンチマーク)	騰落率		
(期首) 2025年1月27日	36,726	—	64,437	—	101.3	—
1月末	36,390	△0.9	63,643	△1.2	100.6	—
2月末	33,488	△8.8	59,181	△8.2	100.3	—
3月末	35,318	△3.8	63,242	△1.9	100.8	—
4月末	34,399	△6.3	62,314	△3.3	101.4	—
5月末	35,613	△3.0	64,691	0.4	101.2	—
6月末	36,573	△0.4	66,947	3.9	101.5	—
7月末	35,922	△2.2	65,397	1.5	100.7	—
8月末	35,187	△4.2	62,792	△2.6	100.7	—
9月末	34,804	△5.2	63,177	△2.0	101.5	—
10月末	36,831	0.3	68,782	6.7	102.3	—
11月末	37,332	1.7	70,040	8.7	102.6	—
12月末	36,934	0.6	68,787	6.8	102.1	—
(期末) 2026年1月27日	34,147	△7.0	64,100	△0.5	102.2	—

(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インドア・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。

- ◆ 期初から3月頭にかけて、外国人機関投資家からの資金流出が継続したことや、低調な企業決算、およびトランプ政権が打ち出す関税政策の不透明感などが重石となり、インド株式市場は下落しました。
- ◆ その後6月にかけては米国の関税政策の動きに左右されながらも、インド準備銀行による利下げや堅調な経済指標の発表のほか、国内外からの資金流入などが好感され、堅調に推移しました。
- ◆ 7月からはトランプ大統領による追加関税の実施表明やインドルピーの下落などが重石となり、下落したものの、9月から期末にかけてインドとアメリカ間の貿易協定の合意に対する期待の高まりのほか、好調な企業業績が市場の支援材料となりました。

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

◎為替市況

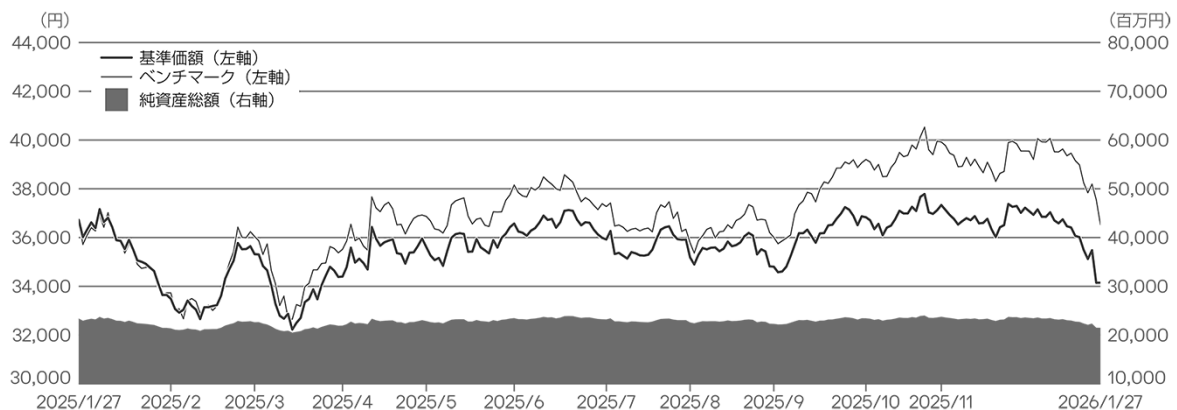
インドルピーは前期末比で対円で下落しました。

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-7.0%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-5.3%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、保有銘柄の売却益などはプラスに寄与したものの、投資通貨であるインドルピーが対円で下落したことなどがファンドの基準価額を押し下げました。

◎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

保険や銀行セクターなどの投資比率が上昇した一方、素材や自動車・自動車部品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-0.5%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-0.5%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。

△主なプラス要因

- ・金融セクターにおけるオーバーウェイト
- ・不動産セクターにおけるアンダーウェイト

▼主なマイナス要因

- ・一般消費財・サービス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

◎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20期
	2025年1月28日～ 2026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	28,160

(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

- ◆インド経済は、新型コロナウイルス後の力強い回復局面を経て、現在は一時的な停滞期にあります。貿易や関税政策をめぐる不透明感、高いバリュエーション(価格評価)、そしてAI(人工知能)関連の恩恵を受ける企業が限定的であることなどが、重石となっている一方で、個人投資家から株式市場への堅調な資金流入が下支え要因となっています。政策当局は、利下げおよび大規模な景気刺激策を実施し、個人消費の拡大を推し進めています。また、貿易の停滞や中国の過剰生産の問題などの課題が残る中で、国内需要の持続的な拡大が企業による設備投資の回復にとって重要であると考えています。
- ◆広範な景気回復には時間を要する見込みですが、改革推進および追加利下げなどが中期的な成長を後押しする見通しです。短期的には、市場はレンジ内での推移が続く可能性があります。中長期的なインドの成長見通しは堅調であり、政治的安定と健全なマクロ経済を背景に、インドは引き続き高い成長率を維持する市場となる見込みです。また、政策主導による成長の再加速が企業業績の拡大に繋がると考えています。
- ◆割高なバリュエーションが調整される局面は、魅力的な銘柄を組み入れる好機となると考えます。世界的なAIブームの過熱感や地政学的な緊張がリスクとしてある一方で、インド株式の中には一定のディフェンシブ(景気動向に左右されにくい)性を持ちつつ成長性も兼ね備えたクオリティが高い銘柄が存在するため、ボラティリティ(変動性)が高まる環境下であっても引き続き魅力的な投資先であると考えています。

◎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

(2025年1月28日～2026年1月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 649	% 1.815	(a) 信託報酬 = [期中の平均基準価額] × 信託報酬率
(投 信 会 社)	(275)	(0.770)	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)	(334)	(0.935)	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)	(39)	(0.110)	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	18	0.051	(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)	(18)	(0.050)	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	23	0.065	(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)	(23)	(0.065)	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	317	0.888	(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)	(49)	(0.137)	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)	(263)	(0.737)	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	1,007	2.819	
期中の平均基準価額は、35,732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。

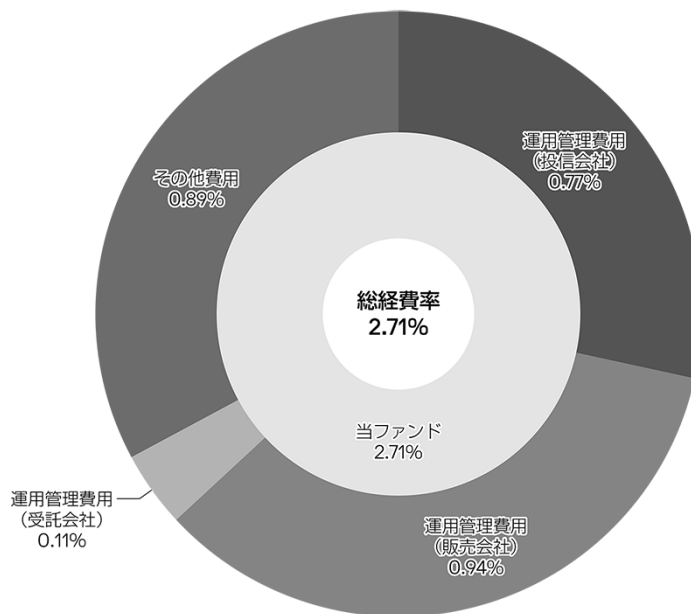
(注) 投資信託証券とは投資信託受益証券及び投資証券の総称です(以下同じ)。

(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2.71%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

(2025年1月28日～2026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
インド株アクティブ・オープン・マザーファンド受益証券	千口 709,416	千円 3,599,165	千口 849,201	千円 4,316,542

(注) 単位未満は切捨てです。

○株式売買比率

(2025年1月28日～2026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	15,324,140千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	23,153,040千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.66	

(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

(2025年1月28日～2026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

(2025年1月28日～2026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

(2025年1月28日～2026年1月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2026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
インド株アクティブ・オープン・マザーファンド受益証券	千口 4,557,884	千口 4,418,099	千円 21,710,540

(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

(2026年1月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
インド株アクティブ・オープン・マザーファンド受益証券	千円 21,710,540	% 99.4
コール・ローン等、その他	137,726	0.6
投資信託財産総額	21,848,266	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(21,843,335千円)の投資信託財産総額(22,485,728千円)に対する比率は97.1%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=154.33円、1インドルピー=1.70円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2026年1月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	21,848,266,212
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)	21,710,540,043
未収入金	137,726,169
(B) 負債	358,444,451
未払解約金	137,726,169
未払信託報酬	219,391,166
その他未払費用	1,327,116
(C) 純資産総額(A-B)	21,489,821,761
元本	6,293,349,248
次期繰越損益金	15,196,472,513
(D) 受益権総口数	6,293,349,248口
1万口当たり基準価額(C/D)	34,147円

<注記事項>

期首元本額	6,370,699,043円
期中追加設定元本額	1,010,176,894円
期中一部解約元本額	1,087,526,689円
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。	
未払受託者報酬	12,750,716円
未払委託者報酬	206,640,450円

○損益の状況 (2025年1月28日～2026年1月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△ 1,097,162,833
売買益	103,935,267
売買損	△ 1,201,098,100
(B) 信託報酬等	△ 444,842,207
(C) 当期損益金(A+B)	△ 1,542,005,040
(D) 前期繰越損益金	5,059,884,857
(E) 追加信託差損益金	11,678,592,696
(配当等相当額)	(12,660,072,628)
(売買損益相当額)	(△ 981,479,932)
(F) 計(C+D+E)	15,196,472,513
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	15,196,472,513
追加信託差損益金	11,678,592,696
(配当等相当額)	(12,662,695,743)
(売買損益相当額)	(△ 984,103,047)
分配準備積立金	5,059,884,857
繰越損益金	△ 1,542,005,040

(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。

(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。

(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。

(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。

(注) 計算期末における費用控除後の配当等収益(0円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(12,662,695,743円)および分配準備積立金(5,059,884,857円)より分配対象収益は17,722,580,600円(10,000口当たり28,160円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(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。

受託者報酬	25,097,664円
委託者報酬	416,538,550円

○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2026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>

- ・2025年4月1日付で、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、信託約款に所要の変更を行っております。
- ・2025年4月25日付で、監査報酬金額の計算について上限の範囲内で調整可能とするため、信託約款に所要の変更を行っております。
- ・2025年10月24日付で、当該投資信託の信託報酬を年率1.80%(税抜)から年率1.65%(税抜)に引き下げるため、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 20 期
運用報告書

(決算日: 2026年1月27日)

(計算期間: 2025年1月28日~2026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20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)		株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	騰落率	騰落率	(ベンチマーク) 騰落率	騰落率			
16期(2022年1月27日)	円 35,955	% 32.1	39,334	% 33.8	% 98.6	% -	百万円 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
20期(2026年1月27日)	49,140	△5.3	64,100	△0.5	101.1	-	21,710

(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)。

○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)		株式 組入比率	株式 先物比率
	騰落率	騰落率	(ベンチマーク) 騰落率	騰落率		
(期首) 2025年1月27日	円 51,865	% -	64,437	% -	% 100.2	% -
1月末	51,401	△0.9	63,643	△1.2	100.6	-
2月末	47,377	△8.7	59,181	△8.2	100.1	-
3月末	50,039	△3.5	63,242	△1.9	100.4	-
4月末	48,816	△5.9	62,314	△3.3	100.9	-
5月末	50,609	△2.4	64,691	0.4	100.6	-
6月末	52,047	0.4	66,947	3.9	100.7	-
7月末	51,207	△1.3	65,397	1.5	100.6	-
8月末	50,236	△3.1	62,792	△2.6	100.5	-
9月末	49,775	△4.0	63,177	△2.0	101.1	-
10月末	52,744	1.7	68,782	6.7	101.8	-
11月末	53,529	3.2	70,040	8.7	102.0	-
12月末	53,042	2.3	68,787	6.8	101.3	-
(期末) 2026年1月27日	49,140	△5.3	64,100	△0.5	101.1	-

(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インドア・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。

- ◆ 期初から3月頭にかけて、外国人機関投資家からの資金流出が継続したことや、低調な企業決算、およびトランプ政権が打ち出す関税政策の不透明感などが重石となり、インド株式市場は下落しました。
- ◆ その後6月にかけては米国の関税政策の動きに左右されながらも、インド準備銀行による利下げや堅調な経済指標の発表のほか、国内外からの資金流入などが好感され、堅調に推移しました。
- ◆ 7月からはトランプ大統領による追加関税の実施表明やインドルピーの下落などが重石となり、下落したものの、9月から期末にかけてインドとアメリカ間の貿易協定の合意に対する期待の高まりのほか、好調な企業業績が市場の支援材料となりました。

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

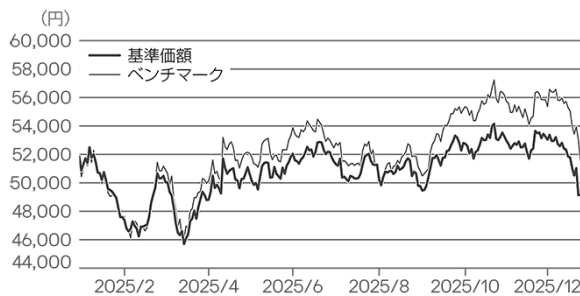
◎為替市況

インドルピーは前期末比で対円で下落しました。

運用経過の説明

◎基準価額等の推移

基準価額の騰落率は-5.3%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

保有銘柄の売却益などはプラスに寄与したものの、投資通貨であるインドルピーが対円で下落したことなどがファンドの基準価額を押し下げました。

◎ポートフォリオについて

保険や銀行セクターなどの投資比率が上昇した一方、素材や自動車・自動車部品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-0.5%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。

△主なプラス要因

- ・金融セクターにおけるオーバーウェイト
- ・不動産セクターにおけるアンダーウェイト

▼主なマイナス要因

- ・一般消費財・サービス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

今後の見通しと運用方針

◎今後の見通し

- ◆インド経済は、新型コロナウイルス後の力強い回復局面を経て、現在は一時的な停滞期にあります。貿易や関税政策をめぐる不透明感、高いバリュエーション(価格評価)、そしてAI(人工知能)関連の恩恵を受ける企業が限定的であることなどが、重石となっている一方で、個人投資家から株式市場への堅調な資金流入が下支え要因となっています。政策当局は、利下げおよび大規模な景気刺激策を実施し、個人消費の拡大を推し進めています。また、貿易の停滞や中国の過剰生産の問題などの課題が残る中で、国内需要の持続的な拡大が企業による設備投資の回復にとって重要であると考えています。
- ◆広範な景気回復には時間を要する見込みですが、改革推進および追加利下げなどが中期的な成長を後押しする見通しです。短期的には、市場はレンジ内での推移が続く可能性があります。中長期的なインドの成長見通しは堅調であり、政治的安定と健全なマクロ経済を背景に、インドは引き続き高い成長率を維持する市場となる見込みです。また、政策主導による成長の再加速が企業業績の拡大に繋がると考えています。
- ◆割高なバリュエーションが調整される局面は、魅力的な銘柄を組み入れる好機となると考えます。世界的なAIブームの過熱感や地政学的な緊張がリスクとしてある一方で、インド株式の中には一定のディフェンシブ(景気動向に左右されにくい)性を持ちつつ成長性も兼ね備えたクオリティが高い銘柄が存在するため、ボラティリティ(変動性)が高まる環境下であっても引き続き魅力的な投資先であると考えています。

◎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

(2025年1月28日～2026年1月27日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
	円	%
(a) 売 買 委 託 手 数 料	26	0.051
(株 式)	(25)	(0.050)
(投 資 信 託 証 券)	(1)	(0.001)
(b) 有 価 証 券 取 引 税	33	0.065
(株 式)	(33)	(0.065)
(投 資 信 託 証 券)	(0)	(0.000)
(c) そ の 他 費 用	443	0.870
(保 管 費 用)	(70)	(0.137)
(そ の 他)	(373)	(0.733)
合 計	502	0.986
期中の平均基準価額は、50,901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

(2025年1月28日～2026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 3,199 (70)	千米ドル 10,259 (-)	百株 234	千米ドル 1,499
	インド	31,657 (29,777)	千インドルピー 3,397,078 (144,167)	54,158 (-)	千インドルピー 4,462,251 (144,167)

(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 ISHARESMSCIINDIA-ETF	口 67,175	千米ドル 3,583	口 115,318	千米ドル 6,115

(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

(2025年1月28日～2026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	15,324,140千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	23,153,040千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.66

(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

(2025年1月28日～2026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

(2025年1月28日～2026年1月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2026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(4,418,099千口)の内容です。

外国株式

銘柄	株数	金額	当期末		業種等
			株数	評価額	
	株数	金額	外貨建金額	邦貨換算金額	
	株数	金額	千米ドル	千円	
(アメリカ)	百株	百株			
DOCTOR REDDY'S LAB-ADR	—	541	746	115,186	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GENPACT LIMITED	178	496	2,257	348,405	商業・専門サービス
HDFC BANK LTD-ADR	—	140	452	69,870	銀行
INFOSYS LIMITED-SP ADR	—	1,270	2,355	363,589	ソフトウェア・サービス
ICICI BANK LIMITED-SPON ADR	—	439	1,281	197,837	銀行
WNS HOLDINGS LTD	174	—	—	—	商業・専門サービス
EXLSERVICE HOLDINGS INC	466	549	2,345	361,985	商業・専門サービス
MAKEMYTRIP LTD	193	427	2,726	420,804	消費者サービス
RELIANCE INDUSTRIES LTD-GDR 144A	—	183	1,111	171,613	エネルギー
小計	株数	金額	1,013	4,049	13,278
	銘柄数	比率	4	8	2,049,292
					<9.4%>
(インド)			千インドルピー		
MULTI COMMODITY EXCHANGE OF INDIA LTD	—	572	130,621	222,056	金融サービス
ABB INDIA LIMITED	—	205	96,669	164,337	資本財
AAVAS FINANCIERS LTD	384	384	56,926	96,775	金融サービス
BHARTI AIRTEL LIMITED	—	1,516	301,047	511,780	電気通信サービス
BIOCON LTD	—	1,832	67,103	114,076	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BAJAJ AUTO LIMITED	339	—	—	—	自動車・自動車部品
BAJAJ FINSERV LTD	1,180	2,216	431,968	734,346	金融サービス
BRITANNIA INDUSTRIES LIMITED	302	—	—	—	食品・飲料・タバコ
BAJAJ FINANCE LTD	—	1,528	141,807	241,073	金融サービス
BLUE STAR LTD	686	1,372	233,086	396,246	資本財
CUMMINS INDIA LTD	254	—	—	—	資本財
CG POWER AND INDUSTRIAL SOLU	2,582	2,677	147,001	249,902	資本財
CRISIL LTD	248	145	65,444	111,255	金融サービス
COMPUTER AGE MANAGEMENT SERVICES LTD	534	2,325	158,025	268,642	商業・専門サービス
COLGATE-PALMOLIVE INDIA LTD	650	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
CHOLAMANDALAM INVESTMENT AND FINANCE CO	1,805	2,304	378,594	643,611	金融サービス
CROMPTON GREAVES CONSUMER ELECTRICALS LTD	4,184	—	—	—	耐久消費財・アパレル
DR REDDY'S LABORATORIES LIMITED	2,575	3,244	400,843	681,433	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DR LAL PATHLABS LIMITED	466	759	104,512	177,671	ヘルスケア機器・サービス
DELHIVERY LTD	3,350	3,762	145,655	247,613	運輸
EICHER MOTORS LTD	216	134	93,514	158,975	自動車・自動車部品
ENDURANCE TECHNOLOGIES LIMITED	277	—	—	—	自動車・自動車部品
GODREJ CONSUMER PRODUCTS LTD	—	936	116,103	197,376	家庭用品・パーソナル用品
HDFC BANK LTD	6,635	11,465	1,050,365	1,785,621	銀行
HINDUSTAN UNILEVER LIMITED	1,494	950	229,059	389,400	家庭用品・パーソナル用品
HDFC LIFE INSURANCE COMPANY LIMITED	2,688	—	—	—	保険
HDFC ASSET MANAGEMENT COMPANY LIMITED	471	—	—	—	金融サービス
HAVELLS INDIA LTD	1,649	2,115	272,249	462,823	資本財
HEXWARE TECHNOLOGIES LTD	—	1,358	97,355	165,504	ソフトウェア・サービス
ICICI BANK LIMITED	7,968	7,968	1,070,447	1,819,761	銀行
INFOSYS LIMITED	2,838	2,003	334,776	569,120	ソフトウェア・サービス

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			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	
ITC LIMITED	10,133	8,967	289,998	492,997	食品・飲料・タバコ
INFO EDGE (INDIA) LIMITED	320	2,103	273,596	465,113	メディア・娯楽
ICICI LOMBARD GENERAL INSURANCE CO LTD	509	—	—	—	保険
ITC HOTELS LIMITED	1,013	—	—	—	消費者サービス
ICICI PRUDENTIAL ASSET MANAGEMENT CO LTD	—	433	120,511	204,870	金融サービス
KOTAK MAHINDRA BANK LIMITED	2,628	15,161	641,015	1,089,726	銀行
KAJARIA CERAMICS LIMITED	437	—	—	—	資本財
KWALITY WALLS INDIA LTD	—	1,113	4,252	7,229	食品・飲料・タバコ
LENSKART SOLUTIONS LTD	—	1,243	52,736	89,652	一般消費財・サービス流通・小売り
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	2,103	2,023	717,042	1,218,972	自動車・自動車部品
MULTI COMMODITY EXCHANGE OF INDIA LTD	125	—	—	—	金融サービス
METROPOLIS HEALTHCARE LTD	800	575	104,444	177,555	ヘルスケア機器・サービス
MAX HEALTHCARE INSTITUTE LTD	1,109	2,076	205,847	349,940	ヘルスケア機器・サービス
MAX FINANCIAL SERVICES LTD	—	1,779	284,505	483,658	保険
COFORGE LIMITED	341	1,371	224,378	381,443	ソフトウェア・サービス
PB FINTECH LTD	1,028	1,514	253,505	430,959	保険
RELIANCE INDUSTRIES LTD	4,261	4,261	590,680	1,004,157	エネルギー
SHRIRAM FINANCE LIMITED	2,658	—	—	—	金融サービス
SUPREME INDUSTRIES LIMITED	422	—	—	—	素材
SYNGENE INTERNATIONAL LTD	1,923	1,923	104,588	177,800	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	—	1,700	340,520	578,884	保険
SUNDARAM FINANCE LTD	286	—	—	—	金融サービス
TATA MOTORS PASSENGER VEHICLES	4,829	—	—	—	自動車・自動車部品
TATA CONSULTANCY SERVICES	1,551	1,355	428,752	728,879	ソフトウェア・サービス
TECH MAHINDRA LTD	1,019	1,019	173,461	294,883	ソフトウェア・サービス
TATA STEEL LTD	14,903	—	—	—	素材
TEAMLEASE SERVICES LIMITED	171	—	—	—	商業・専門サービス
TRIVENI TURBINE LTD	1,455	1,850	85,528	145,398	資本財
TUBE INVESTMENTS OF INDIA LTD	656	717	159,148	270,552	自動車・自動車部品
TRENT LTD	—	354	132,985	226,074	一般消費財・サービス流通・小売り
TATA MOTORS LIMITED/NEW	—	4,829	216,961	368,835	資本財
ULTRA TECH CEMENT LTD	368	—	—	—	素材
UNITED SPIRITS LTD	1,083	—	—	—	食品・飲料・タバコ
UNITED BREWERIES LTD	334	—	—	—	食品・飲料・タバコ
VISHAL MEGA MART LTD	7,624	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
ETERNAL LTD	—	7,008	181,298	308,207	消費者サービス
小 計	株 数	株 数	金 額	金 額	
	銘柄 数 < 比率 >	銘柄 数 < 比率 >	—	—	
	52	45	—	—	<91.7%>
合 計	株 数	株 数	金 額	金 額	
	銘柄 数 < 比率 >	銘柄 数 < 比率 >	—	—	
	56	53	—	—	<101.1%>

(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

当期末現在における組入れはありません。

銘柄	柄	期首(前期末)	
		口	数
(アメリカ)			口
ISHAREMSCIINDIA-ETF			48,143
合計		口	48,143
	銘柄	柄	数
			1

(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

(2026年1月27日現在)

項目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 21,954,496	% 97.6
コール・ローン等、その他	531,232	2.4
投資信託財産総額	22,485,728	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(21,843,335千円)の投資信託財産総額(22,485,728千円)に対する比率は97.1%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＝154.33円、1インドルピー＝1.70円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2026年1月27日現在)

項目	当期末
(A) 資産	22,741,298,478 円
コール・ローン等	519,309,290
株式(評価額)	21,954,496,070
未収入金	255,570,401
未取配当金	11,922,619
未収利息	98
(B) 負債	1,030,874,783
未払金	893,148,614
未払解約金	137,726,169
(C) 純資産総額(A-B)	21,710,423,695
元本	4,418,099,317
次期繰越損益金	17,292,324,378
(D) 受益権総口数	4,418,099,317口
1万口当たり基準価額(C/D)	49,140円

<注記事項>

期首元本額	4,557,884,687円
期中追加設定元本額	709,416,407円
期中一部解約元本額	849,201,777円
元本の内訳	
JPMインド株アクティブ・オープン	4,418,099,317円

○損益の状況 (2025年1月28日～2026年1月27日)

項目	当期
(A) 配当等収益	196,309,680
受取配当金	184,918,349
受取利息	11,371,117
その他収益金	20,214
(B) 有価証券売買損益	△ 1,212,611,305
売買益	2,193,450,850
売買損	△ 3,406,062,155
(C) その他費用等	△ 195,444,032
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 1,211,745,657
(E) 前期繰越損益金	19,081,662,234
(F) 追加信託差損益金	2,889,748,857
(G) 解約差損益金	△ 3,467,341,056
(H) 計(D+E+F+G)	17,292,324,378
次期繰越損益金(H)	17,292,324,378

- (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>

- ・2025年4月1日付で、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、信託約款に所要の変更を行っております。