

アジアの財産3分法ファンド

運用報告書（全体版）

第156期（決算日 2024年4月15日）第158期（決算日 2024年6月14日）第160期（決算日 2024年8月14日）
第157期（決算日 2024年5月14日）第159期（決算日 2024年7月16日）第161期（決算日 2024年9月17日）

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。
「アジアの財産3分法ファンド」は、2024年9月17日に第161期の決算を行ないましたので、第156期から第161期の運用状況をまとめ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。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

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。
主要運用対象	「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。
組入制限	投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託以外の有価証券への直接投資は行ないません。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
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。

<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。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額			株組入比率	債券組入比率	投資信託組入比率	純資産額	
		税分	込配	み金					期騰落
	円		円		%	%	%	百万円	
132期(2022年4月14日)	11,072		30		5.7	—	43.9	47.6	1,319
133期(2022年5月16日)	10,786		30		△2.3	—	45.1	46.9	1,328
134期(2022年6月14日)	11,103		30		3.2	—	44.8	47.2	1,359
135期(2022年7月14日)	11,148		30		0.7	—	45.8	46.6	1,365
136期(2022年8月15日)	11,040		30		△0.7	—	46.8	47.3	1,328
137期(2022年9月14日)	11,440		30		3.9	—	45.6	47.2	1,365
138期(2022年10月14日)	10,517		30		△7.8	—	46.6	44.8	1,249
139期(2022年11月14日)	10,403		30		△0.8	—	48.7	45.5	1,235
140期(2022年12月14日)	10,639		30		2.6	—	47.0	46.3	1,256
141期(2023年1月16日)	10,458		30		△1.4	—	45.8	46.7	1,232
142期(2023年2月14日)	10,746		30		3.0	—	46.1	46.7	1,267
143期(2023年3月14日)	10,386		30		△3.1	—	47.3	45.3	1,225
144期(2023年4月14日)	10,671		30		3.0	—	47.9	46.0	1,262
145期(2023年5月15日)	10,715		30		0.7	—	48.3	45.2	1,269
146期(2023年6月14日)	10,889		30		1.9	—	47.0	45.6	1,289
147期(2023年7月14日)	10,839		30		△0.2	—	47.3	46.7	1,272
148期(2023年8月14日)	10,970		30		1.5	—	44.6	46.0	1,288
149期(2023年9月14日)	10,869		30		△0.6	—	45.8	46.0	1,276
150期(2023年10月16日)	10,695		30		△1.3	—	48.2	46.1	1,245
151期(2023年11月14日)	10,832		30		1.6	—	46.8	45.7	1,254
152期(2023年12月14日)	10,563		30		△2.2	—	47.1	47.0	1,191
153期(2024年1月15日)	10,874		30		3.2	—	47.2	47.1	1,207
154期(2024年2月14日)	10,978		30		1.2	—	48.4	46.6	1,208
155期(2024年3月14日)	10,897		30		△0.5	—	46.9	47.4	1,169
156期(2024年4月15日)	10,930		30		0.6	—	47.2	47.9	1,168
157期(2024年5月14日)	11,116		30		2.0	—	46.0	48.3	1,168
158期(2024年6月14日)	11,145		30		0.5	—	46.9	47.6	1,165
159期(2024年7月16日)	11,483		30		3.3	—	46.3	48.1	1,186
160期(2024年8月14日)	10,769		30		△6.0	—	48.4	46.4	1,110
161期(2024年9月17日)	10,806		30		0.6	—	47.5	47.3	1,086

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決 算 期	年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		債 券 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	信 託 券 率
			騰 落	率			
第156期	(期 首) 2024年 3月14日	円 10,897		% —	% 46.9		% 47.4
	3月末	10,999		0.9	47.4		47.6
	(期 末) 2024年 4月15日	10,960		0.6	47.2		47.9
第157期	(期 首) 2024年 4月15日	10,930		—	47.2		47.9
	4月末	11,039		1.0	43.6		48.5
	(期 末) 2024年 5月14日	11,146		2.0	46.0		48.3
第158期	(期 首) 2024年 5月14日	11,116		—	46.0		48.3
	5月末	11,078		△0.3	46.7		48.0
	(期 末) 2024年 6月14日	11,175		0.5	46.9		47.6
第159期	(期 首) 2024年 6月14日	11,145		—	46.9		47.6
	6月末	11,325		1.6	45.5		47.6
	(期 末) 2024年 7月16日	11,513		3.3	46.3		48.1
第160期	(期 首) 2024年 7月16日	11,483		—	46.3		48.1
	7月末	11,004		△4.2	47.5		47.4
	(期 末) 2024年 8月14日	10,799		△6.0	48.4		46.4
第161期	(期 首) 2024年 8月14日	10,769		—	48.4		46.4
	8月末	10,974		1.9	47.2		47.4
	(期 末) 2024年 9月17日	10,836		0.6	47.5		47.3

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

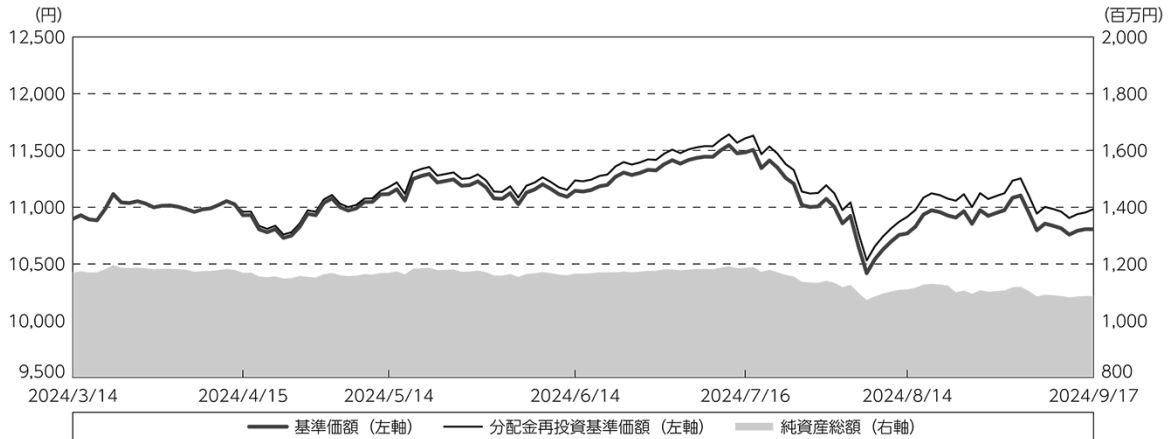
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2024年3月15日～2024年9月17日)

作成期間中の基準価額等の推移



第156期首：10,897円

第161期末：10,806円 (既払分配金(税込み)：180円)

騰落率：0.8% (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(2024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。
- (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	22.1%	△4.6%
アジアンリートマザーファンド	25.9%	7.1%
アジアンボンドマザーファンド	49.1%	1.5%

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>

- ・インド、韓国、シンガポール、マレーシアなどの株式組入銘柄がプラスに寄与したこと。
- ・リート市場において好調なデータセンター需要のテーマが拡大したこと。
- ・米国における物価上昇圧力の弱まりが、世界各国・地域の債券に対する需要を下支えしたこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）がタカ派（景気に対して強気）的な姿勢を後退させるなか、米国国債やアジア諸国の現地通貨建て国債が上昇したこと。

<値下がり要因>

- ・中国、香港、インドネシアなどの株式組入銘柄がマイナスに影響したこと。
- ・リート市場において香港の小売セクターの回復が鈍化したこと。
- ・アジア諸国の通貨が円に対して概して下落したこと。

投資環境

（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2024年4月中旬にかけては、インフレの根強さから各国の中央銀行による金融緩和実施への期待が後退したことなどが重しとなり、軟調に推移しました。その後7月の初めにかけては、インフレの鈍化やFRBによる年内利下げ期待などが押し上げ材料となり、大きく上昇しました。7月中旬から8月上旬にかけては、米国のマクロ経済指標の悪化や円キャリー取引を巻き戻す動きが広がるなか投資家のセンチメントが悪化し、大きく下落しました。しかしその後は、景気後退懸念の緩和やFRB議長がジャクソンホール会議で利下げが近いことをこれまでで最も明確に示唆したことなどを背景に株価が急速に回復し、上昇して期間末を迎えました。

国別では、政策支援の増加、国有ファンドによる支援買い、企業による自社株買いの増加などが市場を下支えする一方、中国共産党の「三中全会」とその後の政治局会議において消費者とサービスへの支援増強が強調されたものの政策措置は比較的限られており、全体的な信頼感が低迷したことから中国市場は軟調な推移となりました。他の北アジア市場、特に台湾は、主にテクノロジーセクターが株式市場を牽引し、好調となりました。

インドでは総選挙でモディ首相率いる与党が予想に反して単独過半数を失ったものの、長期の構造的なシナリオにはほとんど影響しませんでした。アセアンは政治情勢の改善やサプライチェーン（供給網）の移転継続に加え、その他の各国固有の要因もあり国内株式需要が高まっており、市場は足元の数カ月で好調となりました。

（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は上昇、香港は下落しました。

期間の初めから2024年4月中旬にかけては、香港政府が不動産市場の過熱抑制策を撤廃したことを受けてリートから香港のデベロッパーに乗り換える動きなどが重しとなったことや、底堅い米国のマクロ経済指標や根強いインフレ懸念などを背景に米国の利下げ期待が後退したことが嫌気されたことから、リート市場は軟調な推移となりました。5月中旬にかけては、中国市場のリスクセンチメントの改善や世界的な長期金利の

低下、中国当局が中国本土と香港の株式相互取引（ストックコネクト）制度の対象に適格リートを含めると発表したことを受けて、中国本土投資家の関心と資金流入への期待が高まったことなどから上昇しました。

その後7月中旬にかけては、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」というシナリオを懸念したことなどがマイナス材料となり、リート市場は下落に転じました。期間末にかけては、円キャリー取引の解消や景気後退懸念などを受けて調整する局面があったものの、米国のインフレ鈍化や早期利下げ期待などを背景に投資家のセンチメントが改善したことから概ね堅調に推移し、アジアのリート市場は上昇して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、香港ドルともに下落し、円ベース・リターンは押し下げられる結果となりました。

（アジア債券市況）

期間の初めは、FRBによる金融緩和の開始が先延ばしになるのではないかという懸念を受けて、米回国債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。米国経済指標が事前の予想を上回るなか、FRBは2024年半ばまでに利下げに踏み切れるのかという点を巡り疑問が浮上しました。イスラエルとイランとの間の緊張の高まりや、2024年5月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）会合でパウエルFRB議長がハト派（景気に対して弱気）的な見解を示したことなどが相まって、資金の「安全な逃避先」とみなされている資産に対する需要が高まったものの、その影響は短期的なものとなりました。その後は、複数のFRB高官が長期にわたり金利を高い水準に維持するべきだとの見解を示しました。堅調な経済指標や、パウエルFRB議長のハト派的な見解とは対照的だったタカ派的なFOMC議事録を受けて、市場心理は変化し、最初の利下げ時期は2024年末にずれ込みました。

6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、米回国債利回りが低下（債券価格は上昇）に転じました。インフレ率に鈍化の兆しが見られたことが、米回国債の主な上昇要因となりました。特に注目されたのは、6月のFOMCにおいて公表されたドット・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）で年内の利下げ回数見通しが3月時点の3回からわずか1回に引き下げられたにもかかわらず、米回国債利回りの低下が継続したことでした。7月は、市場がFRBによる今回の金融政策サイクルにおける利下げ開始予想時期を大幅に前倒しするなか、米回国債が一段と上昇しました。米国雇用統計が軟調だったことに加えて、6月の米国消費者物価指数（CPI）が幅広い項目で物価上昇圧力の減速を示したことなどを受けて、市場では早ければ9月にもFRBが利下げを開始する可能性があるとの楽観的な見方が広がりました。FRBが政策金利を据え置くなか、パウエルFRB議長がこのままインフレ率が減速し続けた場合には、FRBは9月に利下げを実施する用意があることを示唆すると、米回国債利回りはイールドカーブ（利回り曲線）全体にわたって急低下しました。

その後は、米国労働市場のさらなる軟化を示す兆候や、FRBによるハト派的なシグナルを受けて、米回国債利回りは一段と低下しました。7月の米国雇用統計が失望的な内容となったことから、米国経済がより急激に減速するのではないかと懸念が強まるなか、市場ではFRBによる9月の利下げ観測が強まりました。その結果、米国の政策金利サイクルを見直す動きが幅広く促されたことから、米回国債利回りは低下し、アメリカドルが下落しました。米国のインフレ率が緩やかな上昇にとどまったことを受けて、年内の利下げ幅はこれまでの想定よりも大きくなるとの見方が一段と強まりました。FRBによる情報発信や、7月のFOMC議事録でも9月の利下げの可能性が確認されるなか、パウエルFRB議長はジャクソンホール会議において同様の見解を示しました。

中国では、2024年前半の景気回復は引き続き穏やかなものとなりました。実質国内総生産（GDP）成長率は第1四半期に前年同期比5.3%増を記録したものの、第2四半期は同4.7%増にとどまり、経済成長の勢いが減速しました。中国のインフレ率は低水準で推移し、6月の総合CPIの上昇率は前年同月比でわずか0.2%

にとどまりました。同月の生産者物価指数（PPI）の上昇率は前年同月比でマイナス0.8%となり、依然としてデフレ領域にあるものの、1年前の水準からは改善しました。一方、政策当局はマクロ経済政策の支援を強化しました。中国政府は2021年に不動産危機が発生して以来で最も大規模な措置を講じました。中国国務院は地方政府に対して、完成したが売れ残っている不動産を買い取り、需要と適正価格に基づいた妥当な価格の住宅に転換するよう要請したほか、中国人民銀行（PBOC）が同措置を支援するために3,000億中国人民元にのぼる再融資枠の設定を発表しました。また、PBOCは住宅ローンの下限金利を撤廃し、大半の住宅購入者の最低頭金比率をさらに引き下げると発表しました。金融政策に関しては、PBOCは主要政策金利を引き下げました。家計や企業への銀行融資を促進するために、PBOCは大半の銀行の預金準備率（RRR）を引き下げました。また、住宅ローン金利の主要指標でもある5年物の最優遇貸出金利（LPR、ローンプライムレート）も引き下げました。

その他のアジア諸国では、総合CPI上昇率が比較的低水準で推移するなか、2024年上半期のGDP成長率はまずまずな結果となりました。期間中、アジアのほとんどの中央銀行が政策金利を据え置いたものの、フィリピンの中央銀行は2024年8月に、域内の主要中央銀行としては中国以外で最初に、またFRBに先駆けて利下げサイクルを開始し、政策金利を0.25%引き下げました。

このような環境のなか、アジア諸国の現地通貨建て国債の利回りは概ね低下し、アジア諸国の通貨は概ね円に対して下落しました。

当ファンドのポートフォリオ

（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「アジアリートマザーファンド」受益証券、「債券」は「アジア債券マザーファンド」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%を目標としました。

（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（経済の基礎的條件）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、アセアン全体でポジションを追加し、域内で銘柄を入れ替えました。シンガポールでは、電気通信大手（Singtel）やデータセンターREITなどファンダメンタルズの改善が見られる銘柄の積み増しを行ないました。フィリピンでは、高い利回りと今後数年間に利益の二桁成長が見込まれる商業銀行大手（Metrobank）のポジションを追加しました。また、中国では、自社株買いや配当利回りが非常に魅力的に見え始めたインターネット関連大型株をいくつか組み入れました。

（アジア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、データセンター需要の高まりに鑑みて、アジア太平洋・欧州でデータセン

ターなど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や、近く見込まれる米国を中心とした政策金利引き下げの追い風を特に受けるとみられる、マリナーベイやビジネス地区でショッピングモールやオフィス用不動産・会議場などを展開するシンガポールの分散型リートなどの新規ポジションを構築しました。

(アジアンボンドマザーファンド)

期間の初めは、FRBの利下げ予想の修正やアメリカドル高の持続がアジア諸国の中央銀行にとって難題となるなか、予想されている利下げ織り込みがリスクにさらされるのではないかと懸念から、特にインドネシアとフィリピンを中心に全体的にデュレーション（金利感応度）リスクを縮小しました。その後は、中央銀行からのハト派的なシグナルが政策転換の可能性を示唆したことを受けて、フィリピン国債を選好し、デュレーションリスクを拡大しました。期間末にかけては、FRBが金融緩和サイクルを開始すれば、利回り水準が高いフィリピン国債やインドネシア国債のような資産は引き続き魅力的であるとの見方から、インドネシア国債を選好しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

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

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。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156期	第157期	第158期	第159期	第160期	第161期
	2024年3月15日～ 2024年4月15日	2024年4月16日～ 2024年5月14日	2024年5月15日～ 2024年6月14日	2024年6月15日～ 2024年7月16日	2024年7月17日～ 2024年8月14日	2024年8月15日～ 2024年9月17日
当期分配金 (対基準価額比率)	30 0.274%	30 0.269%	30 0.268%	30 0.261%	30 0.278%	30 0.277%
当期の収益	27	30	30	30	30	30
当期の収益以外	2	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	2,299	2,304	2,305	2,366	2,380	2,392

(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)

アジア市場において、中期的に最も大きなファンダメンタルズの変化は、金利政策です。FRBが示唆している通り、労働市場の多くのデータが軟調に推移し、インフレ指標が抑制されているなか、今後数カ月の間に初回の利下げが実施されるとみており、これはアジアに大きな影響をもたらします。アジアの各中央銀行は金利引き下げの余地が高まるだけでなく、アメリカドル安が見込まれることもアジア地域にとって大きな追い風になるとみています。特に、インドやインドネシア、フィリピンなどの資本輸入国が大きな恩恵を受けるとみられます。また、日本や中国、韓国など世界の国々でキャリー取引が巻き戻されることによって、バリュエーション（価値評価）が割高な先進国の一部から資金が本国回帰することに伴ない、世界のリスク価格が調整する可能性があると考えています。

中国では、外部環境がリターンのより強力なドライバーになるとの見方を維持しています。国内では資金フローがより良好であり、米国の利下げに伴ない金融政策はますます支援的になるとみています。また、不動産市場の低迷による景気の落ち込みを立て直すために、消費関連政策が強化されると予想しています。しかし、現在の政権が経済支援に対して断片的なアプローチを好んできたことを踏まえると、これらの消費政策の有効性は依然として疑問です。中国については、消費や住宅分野をより強力に支援する大幅な政策転換が見られないなか、選別的な姿勢を維持しています。

韓国やインド、アセアンについては引き続きよりポジティブな見方をしています。韓国では、政府が「バリューアップ」プログラムを進展させており、資本効率に優れず過小評価されたバランスシートを持つ企業の株主の見通しが上向いています。上場企業を対象としたプログラムに参加する株主や企業に対して見込まれる税制優遇策は、株主のリターンの向上につながる可能性があります。また、当ファンドでは韓国の医薬品受託製造や世界のAI（人工知能）サプライチェーンにおける革新的な企業に引き続き魅力的な投資機会を見出しており、こうした企業はファンダメンタルズの力強いポジティブな変化と持続可能な高リターンをもたらしています。

インドでは、引き続き民間設備投資の先行指標が上昇しており、これが同国の次の構造的成長の波を牽引するとみられます。当ファンドでは、国内のインフラおよび消費の改善が追い風となる企業に加えてオンライン・プラットフォームの運営企業を選好しています。アセアン地域では、マレーシアが際立っています。政治の安定性やトップダウンによる優れた政策策定を兼ね備えており、戦略的な立地に安価で教育水準の高い労働力を有する優位性があります。こうしたなか、同国のジョホール州はデータセンターのハブへと成長し、ペナンは半導体のハブとして発展しつつあり、海外からの直接投資（FDI）は過去7年間の合計額を上回っています。

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、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（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見込んでいます。

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、香港ドル高などを背景とした観光客の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。

（アジアンボンドマザーファンド）

ジャクソンホール会議におけるパウエルFRB議長の発言は、FRBが早ければ2024年9月にも利下げを開始する用意があることを示唆しています。パウエルFRB議長は、FRBの関心がインフレ懸念から労働市場の潜在的な下振れリスクに移ったことを強調しました。金融政策の緩和が予想されていることは、引き続き市場の原動力になるとみられます。そのため、米国国債利回りのさらなる低下を招く可能性があることから、当ファンドによるデュレーションの拡大に対する支援材料になるとみています。

FRBが利下げを開始すれば、アジアの中央銀行にも政策金利を正常化する道が開かれます。世界的な金融緩和期待に後押しされたこの良好な債券市場環境において、当ファンドでは利回り水準が高く投資家にとって引き続き魅力的なインドネシアやフィリピンなどの国債を選好しています。さらに、韓国の中央銀行が間もなく利下げサイクルを開始すると予想していることから、韓国の国債に対しても強気な見方をしています。

当ファンドでは、アジア通貨についても全般的に前向きな見方をしています。FRBが徐々に政策金利を引き下げていくなか、アメリカドルは幅広い通貨に対して再び下落する可能性があることから、アジア通貨のアメリカドルに対する見通しは明るいものとなっています。アジア地域への投資配分が増えれば、アジア通貨への需要は一段と高まるとみています。アジア域内では、内需の強い国の通貨を選好しており、具体的には北アジア諸国の通貨よりも南アジア諸国の通貨を選好しています。北アジア諸国は、輸出依存度が比較的高く、米国による潜在的な制裁の影響を受けやすいことから、消費と内需が低迷しています。対照的に、マレーシアやシンガポール、タイ、およびインドネシアなどの南アジア諸国では、堅調な内需に牽引された底堅い経済成長によって、引き続き通貨高が下支えされると予想しています。

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。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくごお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年3月15日～2024年9月17日)

項 目	第156期～第161期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	74	0.671	(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 ）	(30)	(0.271)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(41)	(0.366)	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)	(0.034)	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	0.026	(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)	(0.026)	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	25	0.226	(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 ）	(18)	(0.164)	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)	(0.049)	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 ）	(1)	(0.011)	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	103	0.932	
作成期間の平均基準価額は、11,069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。

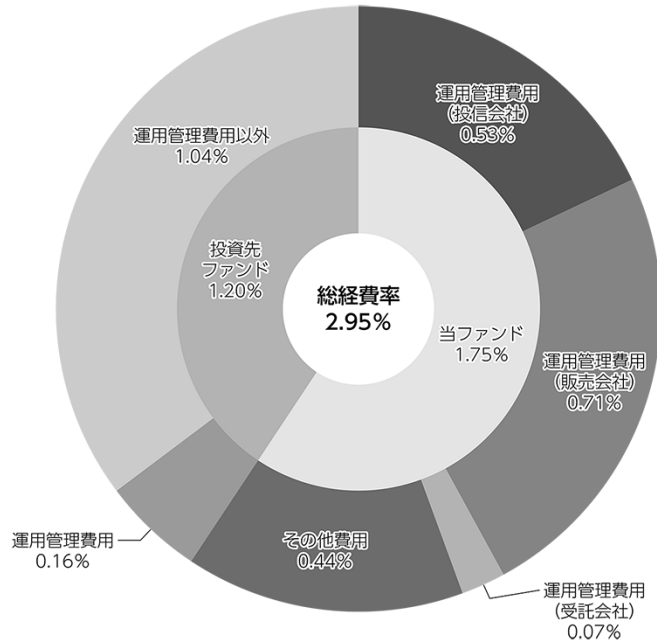
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	2.95
①当ファンドの費用の比率	1.75
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.16
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	1.04

(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。

○売買及び取引の状況

(2024年3月15日～2024年9月17日)

投資信託証券

銘柄		第156期～第161期			
		買付		売却	
		口数	金額	口数	金額
国内	アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	千口 -	千円 -	千口 18,092	千円 26,936

(注) 金額は受け渡し代金。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄		第156期～第161期			
		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千円	千口	千円
	アジアンリートマザーファンド	-	-	6,245	19,106
	アジアンボンドマザーファンド	-	-	22,772	42,497

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月15日～2024年9月17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3月15日～2024年9月17日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年3月15日～2024年9月17日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年9月17日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘柄	第155期末		第161期末	
	口数	口数	評価額	比率
アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	千口 201,928	千口 183,835	千円 240,714	% 22.1
合計	201,928	183,835	240,714	22.1

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

親投資信託残高

銘柄	第155期末		第161期末	
	口数	口数	評価額	比率
アジアリートマザーファンド	千口 94,379	千口 88,134	千円 281,616	
アジアンボンドマザーファンド	310,283	287,511	533,131	

(注) 各親投資信託の2024年9月17日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・アジアリートマザーファンド 1,163,639千口 ・アジアンボンドマザーファンド 287,511千口

○投資信託財産の構成

(2024年9月17日現在)

項目	第161期末	
	評価額	比率
投資信託受益証券	千円 240,714	% 22.0
アジアリートマザーファンド	281,616	25.8
アジアンボンドマザーファンド	533,131	48.8
コール・ローン等、その他	36,320	3.4
投資信託財産総額	1,091,781	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) アジアンリートマザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産(3,665,560千円)の投資信託財産総額(3,756,398千円)に対する比率は97.6%です。

(注) アジアンボンドマザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産(531,415千円)の投資信託財産総額(537,354千円)に対する比率は98.9%です。

(注) 外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電売相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=140.77円、1香港ドル=18.06円、1シンガポールドル=108.59円、1マレーシアリングギット=32.7503円、1タイバーツ=4.23円、1フィリピンペソ=2.5192円、1インドネシアルピア=0.0092円、1韓国ウォン=0.1067円、1インドルピー=1.69円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第156期末	第157期末	第158期末	第159期末	第160期末	第161期末
	2024年4月15日現在	2024年5月14日現在	2024年6月14日現在	2024年7月16日現在	2024年8月14日現在	2024年9月17日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,173,680,564	1,176,505,733	1,170,653,122	1,191,144,129	1,114,931,271	1,091,781,072
コール・ローン等	37,679,374	41,323,435	40,729,574	42,308,661	36,658,156	36,318,193
投資信託受益証券(評価額)	285,178,710	285,721,342	284,795,670	284,430,718	248,325,371	240,714,570
アジアリートマザーファンド(評価額)	282,015,372	286,414,735	277,311,656	292,906,108	277,403,985	281,616,394
アジア債券マザーファンド(評価額)	568,807,024	561,871,834	567,816,131	571,498,547	552,543,519	533,131,682
未収入金	—	1,174,295	—	—	—	—
未収利息	84	92	91	95	240	233
(B) 負債	4,875,780	7,945,682	4,722,676	5,077,297	4,768,316	4,927,680
未払収益分配金	3,208,185	3,153,822	3,138,423	3,098,620	3,092,577	3,017,370
未払解約金	214,217	3,399,442	246	247,913	29,999	—
未払信託報酬	1,350,245	1,202,005	1,298,458	1,346,704	1,176,352	1,342,342
その他未払費用	103,133	190,413	285,549	384,060	469,388	567,968
(C) 純資産総額(A－B)	1,168,804,784	1,168,560,051	1,165,930,446	1,186,066,832	1,110,162,955	1,086,853,392
元本	1,069,395,152	1,051,274,138	1,046,141,141	1,032,873,568	1,030,859,127	1,005,790,157
次期繰越損益金	99,409,632	117,285,913	119,789,305	153,193,264	79,303,828	81,063,235
(D) 受益権総口数	1,069,395,152口	1,051,274,138口	1,046,141,141口	1,032,873,568口	1,030,859,127口	1,005,790,157口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,930円	11,116円	11,145円	11,483円	10,769円	10,806円

(注) 当ファンドの第156期首元本額は1,073,689,952円、第156～161期中追加設定元本額は13,515,640円、第156～161期中一部解約元本額は81,415,435円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第156期1.0930円、第157期1.1116円、第158期1.1145円、第159期1.1483円、第160期1.0769円、第161期1.0806円です。

○損益の状況

項 目	第156期	第157期	第158期	第159期	第160期	第161期
	2024年3月15日～ 2024年4月15日	2024年4月16日～ 2024年5月14日	2024年5月15日～ 2024年6月14日	2024年6月15日～ 2024年7月16日	2024年7月17日～ 2024年8月14日	2024年8月15日～ 2024年9月17日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	1,406,184	1,395,716	1,332,675	1,306,870	1,291,336	1,294,756
受取配当金	1,404,014	1,393,413	1,330,199	1,304,205	1,286,844	1,286,850
受取利息	2,175	2,303	2,476	2,665	4,492	7,906
支払利息	△ 5	—	—	—	—	—
(B) 有価証券売買損益	6,729,379	22,546,922	6,254,742	38,072,945	△ 70,417,392	6,762,027
売買益	6,810,292	22,682,615	11,882,976	38,284,195	143,742	17,198,896
売買損	△ 80,913	△ 135,693	△ 5,628,234	△ 211,250	△ 70,561,134	△ 10,436,869
(C) 信託報酬等	△ 1,453,378	△ 1,293,815	△ 1,397,626	△ 1,449,566	△ 1,266,198	△ 1,444,865
(D) 当期損益金(A+B+C)	6,682,185	22,648,823	6,189,791	37,930,249	△ 70,392,254	6,611,918
(E) 前期繰越損益金	89,971,287	91,800,041	110,598,864	112,019,358	146,252,370	70,960,228
(F) 追加信託差損益金	5,964,345	5,990,871	6,139,073	6,342,277	6,536,289	6,508,459
(配当等相当額)	(100,330,842)	(98,827,727)	(98,570,451)	(97,619,328)	(97,758,513)	(95,617,782)
(売買損益相当額)	(△ 94,366,497)	(△ 92,836,856)	(△ 92,431,378)	(△ 91,277,051)	(△ 91,222,224)	(△ 89,109,323)
(G) 計(D+E+F)	102,617,817	120,439,735	122,927,728	156,291,884	82,396,405	84,080,605
(H) 収益分配金	△ 3,208,185	△ 3,153,822	△ 3,138,423	△ 3,098,620	△ 3,092,577	△ 3,017,370
次期繰越損益金(G+H)	99,409,632	117,285,913	119,789,305	153,193,264	79,303,828	81,063,235
追加信託差損益金	5,964,345	5,990,871	6,139,073	6,342,277	6,536,289	6,508,459
(配当等相当額)	(100,335,621)	(98,829,294)	(98,572,787)	(97,622,402)	(97,763,576)	(95,621,258)
(売買損益相当額)	(△ 94,371,276)	(△ 92,838,423)	(△ 92,433,714)	(△ 91,280,125)	(△ 91,227,287)	(△ 89,112,799)
分配準備積立金	145,589,303	143,472,982	142,625,880	146,850,987	147,672,708	144,970,529
繰越損益金	△ 52,144,016	△ 32,177,940	△ 28,975,648	—	△ 74,905,169	△ 70,415,753

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各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(C)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(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) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2024年3月15日～2024年9月17日の期間に当ファンドが負担した費用は1,554,319円です。

(注) 分配金の計算過程(2024年3月15日～2024年9月17日)は以下の通りです。

項 目	2024年3月15日～ 2024年4月15日	2024年4月16日～ 2024年5月14日	2024年5月15日～ 2024年6月14日	2024年6月15日～ 2024年7月16日	2024年7月17日～ 2024年8月14日	2024年8月15日～ 2024年9月17日
a. 配当等収益(経費控除後)	2,945,516円	3,635,216円	3,194,782円	4,043,926円	4,512,915円	4,061,597円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越大損金補填後)	0円	0円	0円	5,338,341円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	100,335,621円	98,829,294円	98,572,787円	97,622,402円	97,763,576円	95,621,258円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	145,851,972円	142,991,588円	142,569,521円	140,567,340円	146,252,370円	143,926,302円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	249,133,109円	245,456,098円	244,337,090円	247,572,009円	248,528,861円	243,609,157円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,329円	2,334円	2,335円	2,396円	2,410円	2,422円
g. 分配金	3,208,185円	3,153,822円	3,138,423円	3,098,620円	3,092,577円	3,017,370円
h. 分配金(1万口当たり)	30円	30円	30円	30円	30円	30円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○分配金のお知らせ

	第156期	第157期	第158期	第159期	第160期	第161期
1万口当たり分配金(税込み)	30円	30円	30円	30円	30円	30円

○お知らせ

約款変更について

2024年3月15日から2024年9月17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。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

種類・項目	アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	
	ルクセンブルグ籍円建外国投資信託	
運用の基本方針		
基本方針	信託財産の中長期的な成長をめざします。	
主な投資対象	日本を除くアジアの高配当株式（預託証書を含みます。）を主要投資対象とします。	
投資方針	<ul style="list-style-type: none"> ・主として、日本を除くアジアの相対的に配当利回りが高い株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長を目指します。 ・外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないません。 ・ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用が出来ない場合があります。 	
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> ・株式への投資割合に制限を設けません。 ・証券の空売りは行ないません。 	
収益分配	原則として、毎月8日（休日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。なお、管理会社の判断により収益分配を行なわないことがあります。	
ファンドに係る費用		
信託報酬など	純資産総額に対して年率0.65% （国内における消費税等相当額はかかりません。）	
申込手数料	ありません。	
信託財産留保額	解約時の基準価額に対し0.3%（1口当たり）	
その他の費用など	事務管理費用、資産の保管費用、有価証券売買時の売買委託手数料、設立に係る費用、法律顧問費用、監査費用、信託財産に関する租税など。	
その他		
投資顧問会社	日興アセットマネジメント アジア リミテッド	
管理会社	日興AMルクセンブルグ・エス・エイ	
信託期間	無期限	
決算日	原則として、毎年12月末日	

◆投資ポートフォリオ

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド

2023年12月31日現在

数量/額面	銘柄	通貨	市場価格 (米ドル)	純資産に 占める 割合(%)
公式取引所に上場されている譲渡可能証券				
株式				
	ケイマン諸島			
2,600.00	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	25,222.25	1.28
1,700.00	JD.COM INC - CL A	HKD	24,492.28	1.25
			49,714.53	2.53
	中国			
68,428.00	CHINA LESSO GROUP HOLDINGS L	HKD	35,753.77	1.82
26,729.00	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDING	HKD	47,374.72	2.41
28,000.00	CHINA OILFIELD SERVICES-H	HKD	28,614.67	1.46
29,000.00	CIMC VEHICLES GROUP CO LTD-H	HKD	25,737.07	1.31
17,500.00	HEALTH AND HAPPINESS H&H INT	HKD	27,117.60	1.38
500.00	HITINK ROYALFLUSH INFORMA-A	CNY	11,059.33	0.56
2,000.00	JIANGSU HENGLI HYDRAULIC C-A	CNY	15,419.75	0.79
2,400.00	JIANGSU KINGS LUCK BREWER-A	CNY	16,496.99	0.84
7,540.00	PING AN INSURANCE GROUP CO-H	HKD	34,134.11	1.74
8,200.00	SHENZHEN FUJANNA BEDDING-A	CNY	10,347.99	0.53
2,494.00	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	93,773.54	4.77
4,200.00	TIANQI LITHIUM CORP-H	HKD	23,209.08	1.18
6,000.00	YIXINTANG PHARMACEUTICAL G-A	CNY	19,593.35	1.00
5,100.00	ZHEJIANG SANHUA INTELLIGEN-A	CNY	21,141.53	1.08
			409,773.50	20.87
	香港			
8,754.00	AIA GROUP LTD	HKD	76,289.10	3.88
71,000.00	CHINA OVERSEAS GRAND OCEANS	HKD	23,367.88	1.19
45,083.00	CHINA WATER AFFAIRS GROUP	HKD	24,768.40	1.26
44,000.00	CIMC ENRIC HOLDINGS LTD	HKD	39,781.87	2.03
38,000.00	CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LT	HKD	35,330.36	1.80
692.00	HONG KONG EXCHANGES & CLEAR	HKD	23,750.28	1.21
			223,287.89	11.37
	インド			
4,601.00	EMAMI LTD	INR	31,170.50	1.59
8,282.00	EMBASSY OFFICE PARKS REIT	INR	32,311.39	1.65
3,961.00	HINDALCO INDUSTRIES LTD	INR	29,267.05	1.49
6,466.00	ICICI BANK LTD	INR	77,439.33	3.93
2,653.00	INDUSIND BANK LTD	INR	50,977.34	2.60
1,627.00	MAHINDRA & MAHINDRA LTD	INR	33,813.33	1.72
1,945.00	SUN PHARMACEUTICAL INDUS	INR	29,437.81	1.50
2,044.00	TECH MAHINDRA LTD	INR	31,260.42	1.59
			315,677.17	16.07
	インドネシア			
40,704.00	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	IDR	24,850.14	1.27
191,584.00	BANK NEGARA INDONESIA PERSER	IDR	66,880.82	3.40
165,400.00	KALBE FARMA TBK PT	IDR	17,295.19	0.88
			109,026.15	5.55
	マレーシア			
41,200.00	YTL POWER INTERNATIONAL BHD	MYR	22,774.17	1.16
			22,774.17	1.16
	フィリピン			
322,529.00	NICKEL ASIA CORP	PHP	31,917.99	1.63
			31,917.99	1.63
	シンガポール			
914.00	DBS GROUP HOLDINGS LTD	SGD	23,149.58	1.18
30,900.00	DIGITAL CORE REIT MANAGEMENT	USD	19,930.50	1.02
33,800.00	GENTING SINGAPORE LTD	SGD	25,623.42	1.30
78,485.00	KEPPEL INFRASTRUCTURE TRUST	SGD	29,749.32	1.52
17,572.00	SHENG SIONG GROUP LTD	SGD	21,313.84	1.09
1,500.00	UNITED OVERSEAS BANK LTD	SGD	32,351.47	1.65

数量/額面	銘柄	通貨	市場価格 (米ドル)	純資産に 占める 割合 (%)
			152,118.13	7.76
	韓国			
397.00	KOREA INVESTMENT HOLDINGS CO	KRW	18,895.95	0.96
447.00	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	27,245.51	1.39
2,861.00	SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	KRW	138,396.06	7.04
361.00	ST PHARM CO LTD	KRW	19,004.42	0.97
			203,541.94	10.36
	台湾			
1,000.00	ACCTON TECHNOLOGY CORP	TWD	17,041.11	0.87
1,904.00	ADVANTECH CO LTD	TWD	23,078.42	1.18
4,557.00	CHAILEASE HOLDING CO LTD	TWD	28,657.12	1.46
17,000.00	CTCI CORP	TWD	23,347.62	1.19
10,000.00	LITE-ON TECHNOLOGY CORP	TWD	38,122.56	1.94
1,500.00	MEDIATEK INC	TWD	49,608.20	2.53
5,000.00	POWERTECH TECHNOLOGY INC	TWD	22,971.29	1.17
2,700.00	SINBON ELECTRONICS CO LTD	TWD	26,304.57	1.34
8,000.00	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	TWD	154,575.57	7.86
4,000.00	UNIMICRON TECHNOLOGY CORP	TWD	22,938.70	1.17
			406,645.16	20.71
			1,924,476.63	98.01
	有価証券ポートフォリオ合計		1,924,476.63	98.01

純資産の要約 (米ドル)

	純資産に 占める割合 (%)
有価証券ポートフォリオ合計	1,924,476.62 98.01
銀行預金	73,549.53 3.75
その他の資産および負債	(34,510.35) (1.76)
純資産合計	1,963,515.80 100.00

ポートフォリオの内訳

セクター配分	ポートフォリオに 占める割合 (%)	純資産に 占める割合 (%)
電気・電子機器	22.97	22.50
銀行	14.32	14.03
化粧品	10.75	10.53
インターネット	6.71	6.58
流通・卸売	5.95	5.84
保険	5.73	5.62
化学	4.77	4.67
不動産	3.93	3.86
自動車部品・装置	3.90	3.82
金融サービス	3.70	3.63
金属	3.18	3.12
建設資材	3.07	3.01
エネルギー	2.73	2.68
コンピューター・ソフトウェア	1.62	1.59
娯楽	1.33	1.30
各種サービス	1.29	1.26
事務機器	1.20	1.18
各種機械	1.10	1.08
電気通信	0.89	0.87
食品サービス	0.86	0.84
	100.00	98.01

国別配分	ポートフォリオに 占める割合 (%)	純資産に 占める割合 (%)
中国	21.29	20.87
台湾	21.13	20.71
インド	16.40	16.07
香港	11.60	11.37
韓国	10.58	10.36
シンガポール	7.90	7.76
インドネシア	5.67	5.55
その他	5.43	5.32
	100.00	98.01

◆損益計算書および純資産変動計算書

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド

2023年12月31日に終了した年度

米ドル

収益	
配当（源泉徴収税控除後）	60,728.91
銀行預金利息	2,049.20
その他の収益	10,964.23
収益合計	73,742.34
費用	
運用報酬	31,829.28
名義書換代理人報酬	34,373.98
管理報酬	11,894.69
専門家報酬	22,939.03
取引費用	6,517.37
年次税	57.39
銀行利息および手数料	976.74
税金費用（年次税を除く）	5,919.25
その他費用	11,135.72
費用合計	125,643.45
投資純利益（損失）	(51,901.11)
実現純（損）益内訳：	
投資	(85,992.67)
外国為替取引	5,480.73
当期実現評価損益	(132,413.05)
未実現評価（損）益の純変動額内訳：	
投資	41,268.77
運用による純資産の増加（減少）額	(91,144.28)
受益証券申込に係る受取代金	38,873.45
収益分配金	(120,436.78)
期首純資産	2,136,223.41
期末純資産	1,963,515.80

◆統計情報

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド

2023年12月31日

純資産価額	USD	1,963,515.80
-------	-----	--------------

受益証券1口当たり純資産価額

クラスA	JPY	1.37
クラスC	USD	-

受益証券口数

クラスA	202,115,110.00
クラスC	-

アジアリートマザーファンド

運用報告書

第17期（決算日 2024年3月14日）
（2023年3月15日～2024年3月14日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2007年6月29日から原則無期限です。
運用方針	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に投資を行ない、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。
主要運用対象	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主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託以外の有価証券への直接投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

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ます。

不動産投資信託の銘柄選定にあたっては、市場動向や銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して投資を行ないます。

不動産投資信託の組入比率は、高位を維持することを基本とします。

外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないませんが、市況環境などを勘案して為替ヘッジを行なうことがあります。この場合、ヘッジコストなどを勘案して、当該外貨建資産と異なる通貨により為替ヘッジを行なうこともあります。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<936677>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		投 資 信 託 純 資 産 額	組 入 比 率
		騰 落	率		
13期(2020年3月16日)	円		%		%
	21,567		△11.6		96.6
14期(2021年3月15日)		24,883	15.4		97.1
15期(2022年3月14日)		27,112	9.0		96.3
16期(2023年3月14日)		27,915	3.0		95.0
17期(2024年3月14日)		29,826	6.8		95.7

(注) ファンドの商品性格に適合する、適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		投 資 信 託 純 資 産 額	組 入 比 率
		騰 落	率		
(期 首) 2023年3月14日	円		%		%
	27,915		—		95.0
3月末		29,053	4.1		95.4
4月末		29,691	6.4		96.5
5月末		29,305	5.0		96.4
6月末		30,150	8.0		96.8
7月末		30,688	9.9		98.1
8月末		30,065	7.7		96.1
9月末		28,886	3.5		96.7
10月末		27,299	△ 2.2		97.2
11月末		29,793	6.7		97.0
12月末		31,164	11.6		96.7
2024年1月末		30,442	9.1		96.3
2月末		30,405	8.9		95.1
(期 末) 2024年3月14日		29,826	6.8		95.7

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年3月15日～2024年3月14日)

基準価額の推移

期間の初め27,915円の基準価額は、期間末に29,826円となり、騰落率は+6.8%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・政策の変更や好調なリースの動向を受けて、インドのオフィス向けリートの見通しが改善したこと。
- ・工業用リーートのファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）が回復したこと。
- ・「Embassy REIT（インド）」、「Capitaland Integrated Commercial Trust（シンガポール）」、「Digital Core REIT（シンガポール）」、「Mapletree Industrial Trust（シンガポール）」、「ESR Kendall Square REIT（韓国）」などの保有銘柄がパフォーマンスにプラスに寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）が政策金利を据え置いたことを受けて、米国とシンガポールの債券利回りが上昇したこと。
- ・中国の不動産市場のファンダメンタルズ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。
- ・「Frasers Logistics and Commercial Trust（シンガポール）」、「Lendlease Global Commercial REIT（シンガポール）」、「Capitaland Ascott Trust（シンガポール）」、「Mapletree Pan Asia Commercial Trust（シンガポール）」などの保有銘柄がパフォーマンスにマイナスに影響したこと。

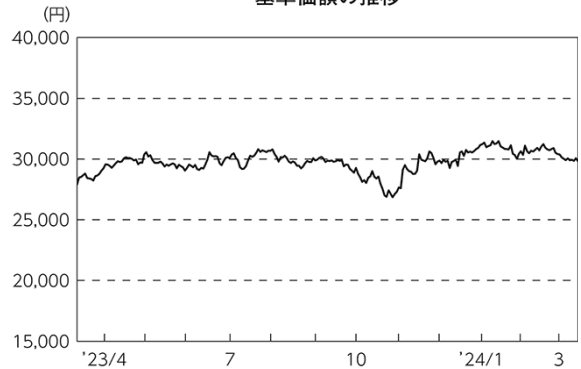
(アジア不動産投資信託市況)

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4月にかけては、米国長期金利の低下などが追い風となり堅調に推移しました。その後6月下旬にかけては、コロナ禍後の景気回復ペースの鈍化や米中摩擦を背景に中国株式が下落圧力に晒されたこと、FRBの金融引き締め継続懸念などが重しとなり、軟調推移となりました。7月下旬にかけては、米国のインフレ指標が市場予想を下回ったことや中国の景気刺激策拡大に対する期待などを受けてリスクオンの地合いとなり、アジアリート市場は株式市場とともに上昇しました。

8月から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、FRB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

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2023/03/14	2024/01/17	2023/10/27	2024/03/14
27,915円	31,478円	26,864円	29,826円

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、FRB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・AI（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。

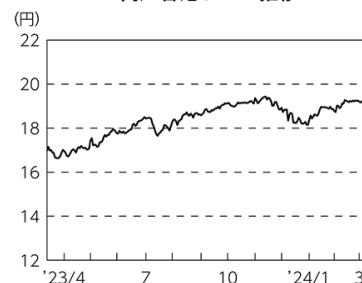
（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。

円／シンガポールドルの推移



円／香港ドルの推移



ポートフォリオ

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、アジア太平洋地域で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について新規ポジションを構築しました。また、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。一方、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しました。

○今後の運用方針

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（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。

○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		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (投 資 信 託 証 券)	円 60 (60)	% 0.201 (0.201)	(a)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 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
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (投 資 信 託 証 券)	21 (21)	0.071 (0.071)	(b)有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 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
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	55 (55) (0)	0.186 (0.186) (0.000)	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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 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	136	0.458	
期中の平均基準価額は、29,745円です。			

(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) 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。

銘	柄	買 付		売 付			
		口 数	金 額	口 数	金 額		
外	シンガポール		口	千シンガポールドル	口	千シンガポールドル	
	KEPPEL DC REIT	193,900	(-)	407	(△ 13)	1,284,800	2,463
	LENLEASE GLOBAL COMMERCIAL	439,400	(-)	282	(△ 16)	391,600	240
	MAPLETREE PAN ASIA COM TRUST	510,800	(-)	739	(△ 94)	2,673,300	3,920
	MAPLETREE LOGISTICS TRUST	378,600	(-)	614	(△ 1)	1,022,600	1,680
	MAPLETREE INDUSTRIAL TRUST	1,331,300	(-)	3,021	(△ 1)	180,200	411
	小 計	14,191,900	(308,114)	12,983	(△ 110)	14,767,700	(21,574)
	フィリピン			千フィリピンペソ		千フィリピンペソ	
	CITICORE ENERGY REIT CORP	-	-	-	-	4,304,000	10,858
	小 計	-	-	-	-	4,304,000	10,858
国	韓国			千韓国ウォン		千韓国ウォン	
	ESR KENDALL SQUARE REIT CO L	185,817	(-)	739,477	(△ 2,126)	66,819	252,544
	小 計	185,817	(-)	739,477	(△ 2,126)	66,819	252,544
	インド			千インドルピー		千インドルピー	
EMBASSY OFFICE PARKS REIT	334,153	(-)	111,751	(△ 2,126)	33,734	10,118	
小 計	334,153	(-)	111,751	(△ 2,126)	33,734	10,118	

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は分割・償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

(2023年3月15日～2024年3月14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 (2023年3月15日～2024年3月14日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2024年3月14日現在)

外国投資信託証券

銘	柄	期首(前期末)		当 期 末		比 率
		口 数	口 数	評 価 額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千アメリカドル	千円	%
DIGITAL CORE REIT MANAGEMENT		2,229,900	2,675,400	1,511	223,233	5.6
小 計	口 数 ・ 金 額	2,229,900	2,675,400	1,511	223,233	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<5.6%>	
(香港)				千香港ドル		
FORTUNE REIT		3,180,000	1,394,000	6,105	115,275	2.9
YUEXIU REAL ESTATE INVESTMEN		4,105,000	—	—	—	—
LINK REIT		325,100	498,920	18,410	347,583	8.7
LINK REIT-RTS		65,020	—	—	—	—
SUNLIGHT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST		1,533,000	—	—	—	—
小 計	口 数 ・ 金 額	9,208,120	1,892,920	24,515	462,859	
	銘 柄 数 < 比 率 >	5	2	—	<11.6%>	
(シンガポール)				千シンガポールドル		
CAPITALAND INDIA TRUST		1,422,100	1,119,257	1,164	129,044	3.2
CAPITALAND ASCENDAS REIT		1,461,325	1,196,825	3,231	358,236	9.0
CAPITALAND ASCOTT TRUST		2,021,000	1,744,600	1,578	175,032	4.4
CAPITALAND CHINA TRUST		2,521,800	—	—	—	—
ESR-LOGOS REIT		—	7,495,200	2,248	249,275	6.2
CAPITALAND INTEGRATED COMMER		1,886,386	1,728,186	3,352	371,678	9.3
CDL HOSPITALITY TRUSTS		881,800	804,500	788	87,403	2.2
FRASERS CENTREPOINT TRUST		1,405,500	263,600	574	63,705	1.6
FRASERS LOGISTICS & COMMERC		3,459,480	2,983,980	3,103	344,036	8.6
KEPPEL DC REIT		1,090,900	—	—	—	—
LENLEASE GLOBAL COMMERCIAL		3,162,934	3,210,734	1,830	202,886	5.1
MAPLETREE PAN ASIA COM TRUST		2,566,000	403,500	528	58,598	1.5
MAPLETREE LOGISTICS TRUST		2,891,847	2,247,847	3,281	363,826	9.1
MAPLETREE INDUSTRIAL TRUST		335,610	1,486,710	3,404	377,430	9.4
小 計	口 数 ・ 金 額	25,106,682	24,684,939	25,087	2,781,153	
	銘 柄 数 < 比 率 >	13	12	—	<69.6%>	
(フィリピン)				千フィリピンペソ		
CITICORE ENERGY REIT CORP		4,304,000	—	—	—	—
小 計	口 数 ・ 金 額	4,304,000	—	—	—	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	—	<—%>	
(韓国)				千韓国ウォン		
ESR KENDALL SQUARE REIT CO L		126,970	245,968	1,035,525	116,289	2.9
小 計	口 数 ・ 金 額	126,970	245,968	1,035,525	116,289	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<2.9%>	

銘柄	口数	当 期 末			
		口数	評 価 額		比 率
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(インド) EMBASSY OFFICE PARKS REIT	口 51,304	口 351,723	千インドルピー 134,414	千円 240,601	% 6.0
小計	口数・金額 51,304	口数 351,723	134,414	240,601	
	銘柄数<比率> 1	1	—	<6.0%>	
合計	口数・金額 41,026,976	29,850,950	—	3,824,138	
	銘柄数<比率> 22	17	—	<95.7%>	

(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) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

○投資信託財産の構成

(2024年3月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 3,824,138	% 94.2
コール・ローン等、その他	237,412	5.8
投資信託財産総額	4,061,550	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産 (3,966,289千円) の投資信託財産総額 (4,061,550千円) に対する比率は97.7%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。1アメリカドル=147.68円、1香港ドル=18.88円、1シンガポールドル=110.86円、1マレーシアリングgit=31.5116円、1韓国ウォン=0.1123円、1インドルピー=1.79円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年3月14日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	4,096,760,349	
コール・ローン等	153,564,609	
投資証券(評価額)	3,824,138,075	
未収入金	84,731,890	
未収配当金	34,325,775	
(B) 負債	100,549,426	
未払金	38,614,946	
未払解約金	61,934,470	
未払利息	10	
(C) 純資産総額(A-B)	3,996,210,923	
元本	1,339,822,963	
次期繰越損益金	2,656,387,960	
(D) 受益権総口数	1,339,822,963口	
1万口当たり基準価額(C/D)	29,826円	

(注) 当ファンドの期首元本額は1,756,254,866円、期中追加設定元本額は221,592,773円、期中一部解約元本額は638,024,676円です。

(注) 2024年3月14日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・アジア・プロパティ・ファンド(適格機関投資家向け) 1,232,626,348円
- ・アジアの財産3分法ファンド 94,379,698円
- ・アジア・プロパティ・ファンド(為替ヘッジあり・適格機関投資家向け) 12,816,917円

(注) 1口当たり純資産額は2,9826円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2023年3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。

○損益の状況 (2023年3月15日～2024年3月14日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	233,459,579	
受取配当金	231,364,009	
受取利息	658,625	
その他収益金	1,456,741	
支払利息	△ 19,796	
(B) 有価証券売買損益	101,574,646	
売買益	667,323,351	
売買損	△ 565,748,705	
(C) 保管費用等	△ 8,780,314	
(D) 当期損益金(A+B+C)	326,253,911	
(E) 前期繰越損益金	3,146,412,970	
(F) 追加信託差損益金	440,115,335	
(G) 解約差損益金	△1,256,394,256	
(H) 計(D+E+F+G)	2,656,387,960	
次期繰越損益金(H)	2,656,387,960	

(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。

アジアンボンドマザーファンド

運用報告書

第17期（決算日 2024年3月14日）
（2023年3月15日～2024年3月14日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2007年6月29日から原則無期限です。
運用方針	アジア諸国の債券に投資を行ない、安定したインカム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います。
主要運用対象	アジア諸国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

主として、アジアの国や地域の自国通貨建あるいは他国通貨建の債券に投資を行ない、安定したインカムの確保と中長期的な信託財産の成長をめざします。

ポートフォリオの構築にあたっては、流動性、信用力、各国の金利動向の見通し、利回りなどを重視し、リスク分散を考慮しながら決定します。

なお、アジア諸国の債券に直接投資するかわりに、仕組み債または投資信託証券に投資する場合があります。

外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないませんが、市況環境などを勘案して為替ヘッジを行なうことがあります。この場合、ヘッジコストなどを勘案して、当該外貨建資産と異なる通貨により為替ヘッジを行なうこともあります。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		債 組 入 比	券 率	純 資 産 額
		騰 落	中 率			
	円		%		%	百万円
13期(2020年3月16日)	13,417		1.6	86.3		749
14期(2021年3月15日)	14,358		7.0	90.4		681
15期(2022年3月14日)	14,844		3.4	96.2		618
16期(2023年3月14日)	16,027		8.0	93.9		618
17期(2024年3月14日)	18,265		14.0	96.9		566

(注) ファンドの商品性格に適合する、適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		債 組 入 比	券 率
		騰 落	率		
(期 首) 2023年3月14日	円		%		%
	16,027		—		93.9
3月末	16,439		2.6		96.2
4月末	16,515		3.0		96.5
5月末	16,966		5.9		94.3
6月末	17,556		9.5		93.5
7月末	17,375		8.4		96.2
8月末	17,584		9.7		95.5
9月末	17,459		8.9		94.0
10月末	17,284		7.8		96.3
11月末	17,996		12.3		96.3
12月末	17,815		11.2		97.2
2024年1月末	18,063		12.7		96.0
2月末	18,332		14.4		95.9
(期 末) 2024年3月14日	円		%		%
	18,265		14.0		96.9

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年3月15日～2024年3月14日)

基準価額の推移

期間の初め16,027円の基準価額は、期間末に18,265円となり、騰落率は+14.0%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な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支えたこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）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上昇したこと。

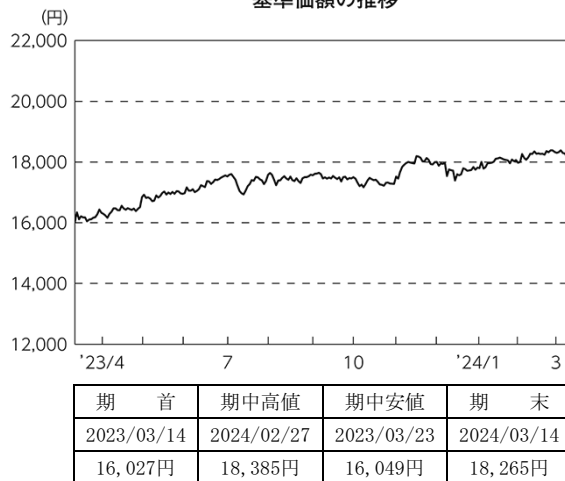
<値下がり要因>

- ・米国経済が底堅く推移するなか、FRB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の懸念が生じたこと。

(アジア債券市況)

当期間を通じて、米国国債のイールドカーブ（利回り曲線）は上昇しました。FRB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の懸念が主な利回り上昇圧力となり、2023年の大半の期間において米国国債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。この期間、米国経済の成長回復の兆しや、米国財務省による資金調達需要の高まり、格付け会社による米国国債の格下げ、およびFRB高官がインフレ再燃の可能性に対して懸念を示したことなどをを受けて、米国国債利回りに対する上昇圧力が持続しました。2023年8月半ばに開催されたジャクソンホール会議で、パウエルFRB議長はインフレ率が「依然として高すぎる」ことを認めつつも、FRBは今後の政策決定を「注意深く進める」と表明しました。パウエルFRB議長は9月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）後にも同様の発言を繰り返しました。9月初めに、ロシアとサウジアラビアは、現行の自主的な原油供給削減を2023年末まで延長すると発表しました。その結果、原油価格が世界的に急騰したことに加え、原油供給の逼迫が主要国のインフレや経済政策に及ぼす影響についての懸念が生じてリスク心理全般を圧迫し、米国国債利回りが上昇しました。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FRB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FRB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。FRBは11月も政策金利を据

基準価額の推移



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FRB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。FRB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（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）によれば、FOMC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FRB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。

2024年の初めには、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。FRBは2024年最初のFOMC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、FRB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、FOMC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年通年の国内総生産（GDP）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GDP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（CPI）が数ヵ月間低下し、生産者物価指数（PPI）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。

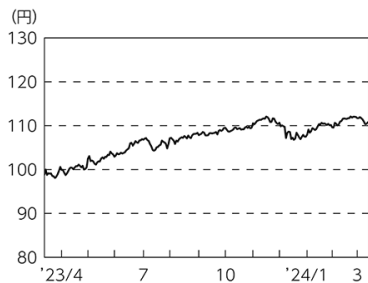
その他のアジア諸国では、ほとんどの国で食品価格の上昇率が減速するなか、総合CPI上昇率は期間を通じて減速しました。2023年のアジア諸国の経済成長率は、全体としては比較的良好でした。期間末にかけては、ほとんどのアジア諸国の中央銀行が政策金利を据え置きました。インドネシアとフィリピンの中央銀行は、2023年10月にそれぞれ0.25%の利上げを実施しましたが、その後は政策金利を据え置きました。期間末にかけては、インドネシアで大統領選挙が実施され、非公式の集計によると現職のジョコ・ウィドド氏の後任としてプラボウォ・スビアント氏の勝利が確実となりました。プラボウォ氏はジョコ氏の政策を継承すると表明したことから、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まちまちな動きとなりました。インドネシア国債が相対的に堅調に推移した一方、タイ国債が相対的に軟調に推移しました。そのほか、アジア諸国の通貨はアメリカドルに対して概ね下落しましたが、円に対しては上昇しました。

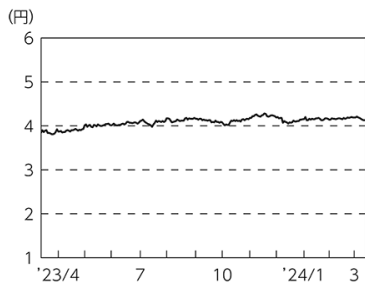
(為替市況)

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。

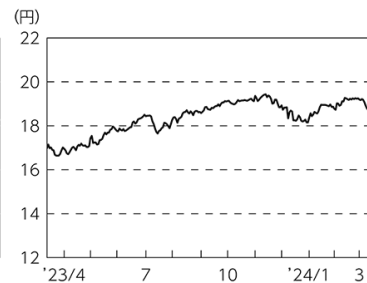
円／シンガポールドルの推移



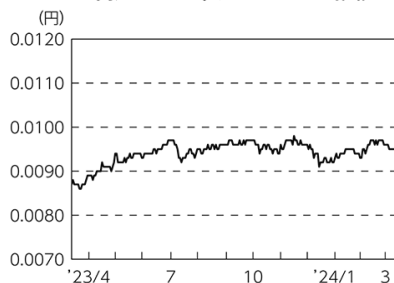
円／タイバーツの推移



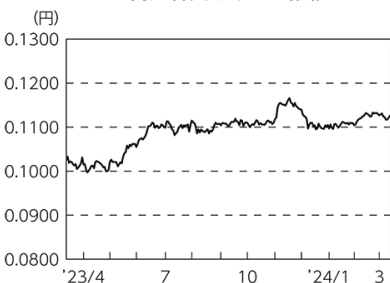
円／香港ドルの推移



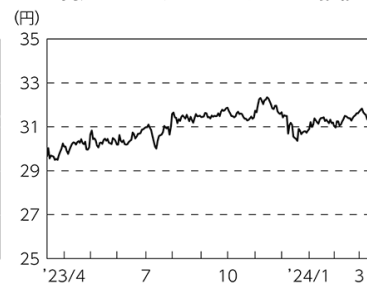
円／インドネシアルピアの推移



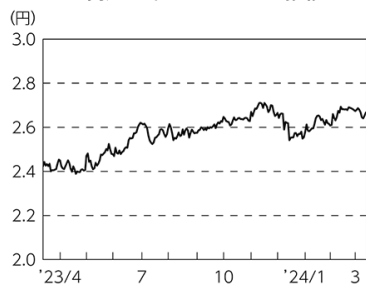
円／韓国ウォンの推移



円／マレーシアリングットの推移



円／フィリピンペソの推移



ポートフォリオ

期間の初めは、マクロ経済状況が比較的良好であった相対的に利回り水準が高い国々の国債を愛好しました。また、相対的に利回り水準が低い国々の国債はより米国国債の変動の影響を受けやすいと予想していたことも、相対的に利回り水準が高い国々の国債を愛好した理由です。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FRB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（金利感応度）に対してより前向きな見方に転じました。

○今後の運用方針

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、需要を一段と支えすとみています。

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。

○ 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		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 118	% 0.674	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(108)	(0.617)	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
(そ の 他)	(10)	(0.057)	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	118	0.674	
期中の平均基準価額は、17,448円です。			

(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) 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。

○ 売買及び取引の状況

(2023年3月15日～2024年3月14日)

公社債

			買 付 額	売 付 額
外	香港	国債証券	千香港ドル 12,549	千香港ドル 12,859
	シンガポール	国債証券	千シンガポールドル 3,882	千シンガポールドル 3,841
	マレーシア	国債証券	千マレーシアリングット 3,241	千マレーシアリングット 4,126
	タイ	国債証券	千タイバーツ 35,296	千タイバーツ 37,778
国	フィリピン	国債証券	千フィリピンペソ 19,357	千フィリピンペソ 19,806
	インドネシア	国債証券	千インドネシアルピア 35,864,520	千インドネシアルピア 37,464,960
	韓国	国債証券	千韓国ウォン 2,090,291	千韓国ウォン 2,351,697 (50,000)

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

(2023年3月15日～2024年3月14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 (2023年3月15日～2024年3月14日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2024年3月14日現在)

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
香港	千香港ドル 3,500	千香港ドル 3,276	千円 61,861	% 10.9	% —	% 4.5	% 6.4	% —
シンガポール	千シンガポールドル 650	千シンガポールドル 630	69,901	12.3	—	10.4	1.0	0.9
マレーシア	千マレーシアリンギット 2,450	千マレーシアリンギット 2,472	77,915	13.7	—	13.7	—	—
タイ	千タイバーツ 21,000	千タイバーツ 20,935	86,671	15.3	—	14.5	0.7	—
フィリピン	千フィリピンペソ 33,500	千フィリピンペソ 33,777	90,064	15.9	—	15.0	0.9	—
インドネシア	千インドネシアルピア 9,000,000	千インドネシアルピア 9,107,609	86,522	15.3	—	15.3	—	—
韓国	千韓国ウォン 725,000	千韓国ウォン 679,369	76,293	13.5	—	11.5	2.0	—
合 計	—	—	549,230	96.9	—	84.9	11.0	0.9

(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) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	当 期 末				
	利 率	額面金額	評 価 額		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(香港) 国債証券	%	千香港ドル	千香港ドル	千円	
HK GOVT BOND PROGRAMME	1.89	1,500	1,347	25,450	2032/3/2
HONG KONG GOVERNMENT	2.49	1,000	966	18,249	2028/8/22
HONG KONG GOVERNMENT	2.48	1,000	961	18,161	2029/2/28
小 計				61,861	
(シンガポール) 国債証券		千シンガポールドル	千シンガポールドル		
SINGAPORE GOVERNMENT	0.5	50	47	5,289	2025/11/1
SINGAPORE GOVERNMENT	2.625	50	49	5,457	2028/5/1
SINGAPORE GOVERNMENT	3.375	300	308	34,251	2033/9/1
SINGAPORE GOVERNMENT	2.375	50	46	5,120	2039/7/1
SINGAPORE GOVERNMENT	2.75	50	48	5,347	2042/4/1
SINGAPORE GOVERNMENT	1.875	50	40	4,448	2050/3/1
SINGAPORE GOVERNMENT	1.875	50	39	4,420	2051/10/1
SINGAPORE GOVERNMENT	3.0	50	50	5,567	2072/8/1
小 計				69,901	
(マレーシア) 国債証券		千マレーシアリンギット	千マレーシアリンギット		
MALAYSIA GOVERNMENT	2.632	300	279	8,804	2031/4/15
MALAYSIA GOVERNMENT	4.254	800	826	26,028	2035/5/31
MALAYSIA GOVERNMENT	4.762	250	270	8,515	2037/4/7
MALAYSIAN GOVERNMENT	3.844	1,100	1,096	34,567	2033/4/15
小 計				77,915	
(タイ) 国債証券		千タイバーツ	千タイバーツ		
THAILAND GOVERNMENT BOND	2.65	1,000	1,019	4,221	2028/6/17
THAILAND GOVERNMENT BOND	1.6	7,000	6,754	27,962	2029/12/17
THAILAND GOVERNMENT BOND	2.0	4,000	3,901	16,153	2031/12/17
THAILAND GOVERNMENT BOND	3.8	3,000	3,402	14,087	2041/6/14
THAILAND GOVERNMENT BOND	2.0	3,000	2,641	10,934	2042/6/17

銘柄	当 期 末				
	利 率	額面金額	評 価 額		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(タイ) 国債証券	%	千タイバーツ	千タイバーツ	千円	
THAILAND GOVERNMENT BOND	3.45	3,000	3,215	13,310	2043/6/17
小 計				86,671	
(フィリピン) 国債証券		千フィリピンペソ	千フィリピンペソ		
PHILIPPINE GOVERNMENT	5.75	2,000	1,971	5,257	2028/3/7
PHILIPPINE GOVERNMENT	8.0	2,000	2,212	5,900	2031/7/19
PHILIPPINE GOVERNMENT	7.25	8,000	8,504	22,676	2032/6/23
PHILIPPINE GOVERNMENT	6.625	7,500	7,734	20,623	2033/8/17
PHILIPPINE GOVERNMENT	6.75	2,000	2,100	5,601	2039/1/24
REPUBLIC OF PHILIPPINES	6.25	12,000	11,253	30,005	2036/1/14
小 計				90,064	
(インドネシア) 国債証券		千インドネシアルピア	千インドネシアルピア		
INDONESIA GOVERNMENT	6.625	1,000,000	998,867	9,489	2033/5/15
INDONESIA GOVERNMENT	6.625	6,000,000	6,001,056	57,010	2034/2/15
INDONESIA GOVERNMENT	7.5	1,500,000	1,593,750	15,140	2038/5/15
INDONESIA GOVERNMENT	7.125	500,000	513,934	4,882	2043/6/15
小 計				86,522	
(韓国) 国債証券		千韓国ウォン	千韓国ウォン		
KOREA TREASURY BOND	3.25	100,000	99,752	11,202	2028/3/10
KOREA TREASURY BOND	1.5	50,000	44,481	4,995	2030/12/10
KOREA TREASURY BOND	3.75	300,000	310,270	34,843	2033/12/10
KOREA TREASURY BOND	1.5	75,000	52,189	5,860	2050/3/10
KOREA TREASURY BOND	2.5	200,000	172,674	19,391	2052/3/10
小 計				76,293	
合 計				549,230	

(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。

○投資信託財産の構成

(2024年3月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	549,230	96.9
コール・ローン等、その他	17,495	3.1
投資信託財産総額	566,725	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（565,418千円）の投資信託財産総額（566,725千円）に対する比率は99.8%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。1アメリカドル=147.68円、1香港ドル=18.88円、1シンガポールドル=110.86円、1マレーシアリンギット=31.5116円、1タイバツ=4.14円、1フィリピンペソ=2.6664円、1インドネシアルピア=0.0095円、1韓国ウォン=0.1123円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年3月14日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	566,725,353
コール・ローン等	13,608,225
公社債(評価額)	549,230,395
未収利息	3,620,948
前払費用	265,785
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	566,725,353
元本	310,283,876
次期繰越損益金	256,441,477
(D) 受益権総口数	310,283,876口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,265円

(注) 当ファンドの期首元本額は385,686,611円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は75,402,735円です。

(注) 2024年3月14日現在の元本の内訳は以下の通りです。
・アジアの財産3分法ファンド 310,283,876円

(注) 1口当たり純資産額は1,8265円です。

○損益の状況 (2023年3月15日～2024年3月14日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	23,133,458
受取利息	22,937,214
その他収益金	196,703
支払利息	△ 459
(B) 有価証券売買損益	62,727,170
売買益	74,162,126
売買損	△ 11,434,956
(C) 保管費用等	△ 4,261,895
(D) 当期損益金(A+B+C)	81,598,733
(E) 前期繰越損益金	232,471,269
(F) 解約差損益金	△ 57,628,525
(G) 計(D+E+F)	256,441,477
次期繰越損益金(G)	256,441,477

(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)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。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2023年3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。