

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／株式
信託期間	無期限(設定日:2010年5月28日)
運用方針	主としてフィリピンの取引所に上場している株式、ならびに世界各国・地域の取引所に上場しているフィリピン関連企業の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指します。 銘柄選定にあたっては、企業収益の成長性や財務健全性などを勘案して厳選します。外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いませんが、機動的に市場変動に対応することがあります。
主要投資対象	フィリピンの取引所に上場している株式
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。 同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
分配方針	毎決算日(年1回、原則として5月18日)に、収益分配方針に基づいて分配を行います。 分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合等には、分配を行わないことがあります。

フィリピン株ファンド

追加型投信／海外／株式

運用報告書(全体版)

第15期

決算日:2025年5月19日

作成対象期間:2024年5月21日～2025年5月19日

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼を申し上げます。さて、「フィリピン株ファンド」は、2025年5月19日に第15期の決算を行いました。

ここに、期中の運用状況と収益分配状況についてご報告申し上げます。

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

キャピタル アセットマネジメント株式会社

東京都千代田区内神田一丁目13番7号 四国ビルディング9階

＜お問い合わせ先＞

〔電話番号〕 **03-5259-7401**

(受付時間:営業日の午前9時～午後5時)

〔ホームページ〕 www.capital-am.co.jp

◆ 最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			参 考 指 数	株 式 組入比率	純 資 産 総 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 中 謄 落 率			
11期(2021年5月18日)	円 8,094	円 0	% 20.1	14,339	% 22.6	% 93.4 百万円 678
12期(2022年5月18日)	9,265	0	14.5	16,265	13.4	98.3 684
13期(2023年5月18日)	9,117	0	△ 1.6	16,252	△ 0.1	95.7 679
14期(2024年5月20日)	10,046	0	10.2	17,906	10.2	97.9 666
15期(2025年5月19日)	10,246	0	2.0	16,845	△ 5.9	97.0 610

(注1) 基準価額の謄落率は分配金込み。

(注2) 基準価額は1万口当たり。(基準価額の全てに共通)

(注3) 組入比率は、純資産総額に対する比率です。

(注4) 当ファンドは、適切なヘンチマークが存在しないため、ヘンチマークを設けていません。当報告書では、前営業日の「フィリピン総合指数」の終値を当日の為替レート(投信協会発表)で邦貨換算した数値を参考指数として表示しています。

◆ 当期中の基準価額と市況等の推移

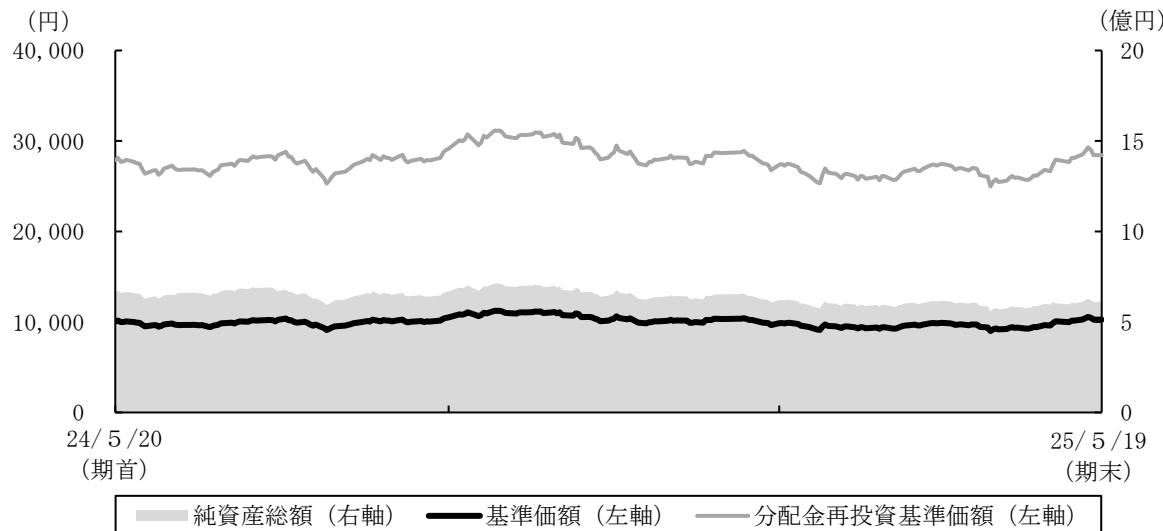
年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数	株 式 組入比率
		謄 落 率		
(期 首) 2024年5月20日	円 10,046	% —	17,906	% — 97.9
5月末	9,507	△ 5.4	17,036	△ 4.9 98.2
6月末	9,848	△ 2.0	17,522	△ 2.1 96.7
7月末	9,704	△ 3.4	17,166	△ 4.1 98.5
8月末	10,058	0.1	17,727	△ 1.0 98.0
9月末	10,764	7.1	18,902	5.6 98.0
10月末	11,072	10.2	19,203	7.2 98.6
11月末	9,910	△ 1.4	17,057	△ 4.7 97.8
12月末	10,328	2.8	17,860	△ 0.3 97.1
2025年1月末	9,433	△ 6.1	16,172	△ 9.7 96.9
2月末	9,408	△ 6.4	15,828	△ 11.6 97.4
3月末	9,634	△ 4.1	16,017	△ 10.6 97.8
4月末	9,603	△ 4.4	15,876	△ 11.3 98.2
(期 末) 2025年5月19日	10,246	2.0	16,845	△ 5.9 97.0

(注1) 期末基準価額は分配金込み、謄落率は期首比です。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する比率です。

◆ 運用経過の説明 ◆

● 基準価額の推移 (2024年5月21日～2025年5月19日)



第15期首：10,046円

第15期末：10,246円（既払分配金0円）

騰落率： 2.0%（分配金再投資ベース）

（注1） 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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2） 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。従って、お客様の損益の状況を示すものではありません。

● 基準価額の主な変動要因 (2024年5月21日～2025年5月19日)

当期の基準価額は10,246円と前期末比200円の増加で2.0%の上昇となりました。

株式市場でフィリピン総合指数が2.3%下落し、為替市場で通貨フィリピンペソが対円で3.7%下落しましたが、銀行株や運輸株、公益事業株を多めに保有するなど銘柄選択が奏功し、基準価額の押し上げ要因となりました。

● 投資環境 (2024年5月21日～2025年5月19日)

<株式市場>

当期のフィリピン総合指数は2.3%の下落となりました。期首は、米早期利下げ観測の後退や南シナ海の領有権を巡るフィリピンと中国の対立激化などを受けて下落して始まりました。しかし、2024年4～6月期のフィリピンの企業決算が順調な滑り出しどとなったことなどから上昇に転じました。その後も、4～6月期のフィリピンの実質国内総生産(GDP)が前年同期比6.3%増と、政府のインフラ整備の推進もあり、前期の同5.8%増から加速したことや、同国中央銀行が政策金利の引き下げに動いたこと、9月には米連邦公開市場委員会(FOMC)で0.5%の大幅な利下げが決まったことなどを背景に上昇基調となりました。

10月に入ると、利益確定の売り圧力などで上値の重い展開となり、11月には米大統領選で当選したトランプ氏が掲げる保護主義的な政策への警戒感や米長期金利の上昇などを背景に下落傾向に転じました。12月の米FOMCで参加者による政策金利見通しが米利下げペースの鈍化を示したことや、2024年のフィリピンの実質GDP成長率が前年比5.6%と政府目標の6.0～6.5%を下回ったことなどを受け、2025年1月にかけて下落傾向が続きました。

2月以降は、トランプ米大統領による相互関税の公表などを受け急落する場面もありましたが、フィリピン株式市場の割安感や一部の主要企業の好決算などが支えとなり、持ち直しの動きとなりました。4月には同大統領が相互関税の上乗せ分の90日間停止を発表したことやフィリピン中央銀行がインフレ鈍化傾向を背景に政策金利を0.25%引き下げると決めたこと、5月には米中両政府が相互関税の一時引き下げで合意したことなども材料視されました。しかし期末にかけては、再び利益確定の動きに押され、通期では下落となりました。

<為替市場>

当期のフィリピンペソは円に対して3.7%下落しました。

米景気の減速懸念などを背景にフィリピンペソは米ドルに対して上昇しました。期末にかけても、トランプ米政権が公表した相互関税の税率がフィリピンに対しては比較的低水準の17%とされ、同国経済への影響が抑えられるとの見方などから上昇を続けました。一方米ドル円相場は、米長期金利の上昇などを背景に米ドル高・円安に振れる局面もありましたが、2025年に入り日銀が1月に追加利上げに踏み切ったことや、トランプ関税が世界経済の重荷になるとの見方などから投資家のリスク回避姿勢が強まることなどを受けて米ドル安・円高が進行しました。フィリピンペソの対円レートは通期では下落となりました。

● 当該投資信託のポートフォリオ (2024年5月21日～2025年5月19日)

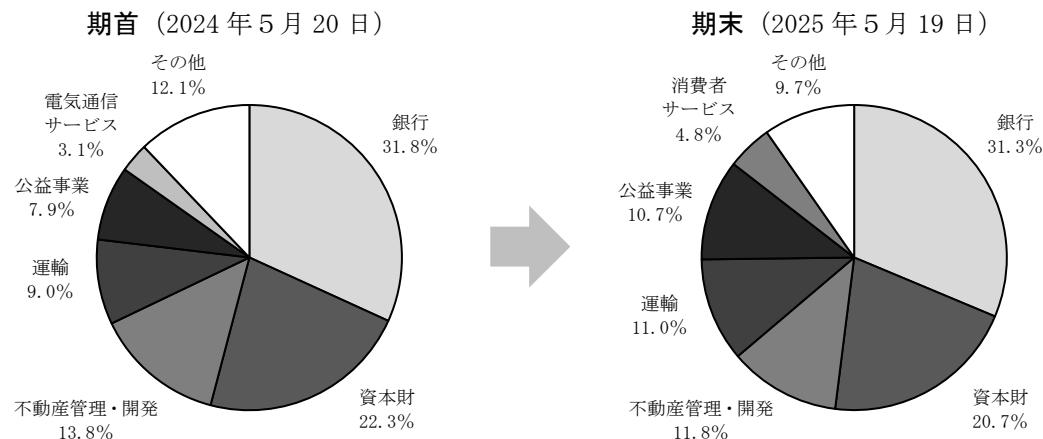
株式組入比率は、市場の流動性や個別銘柄の成長性を考慮しながら、高位を維持し、当期末時点での保有銘柄数は21となりました。資本財株(SMインベストメンツ)や銀行株(バンコ・デ・オロ・ユニバンクやメトロポリタン銀行)などの一部利益確定の売却を行いました。一方、ブランド力などを背景に持続的な業績成長が期待される食品株(センチュリー・パシフィック・フード)や株価調整により割安感が出てきたとみた資本財株(JGサミット・ホールディングス)の買い増しなどを実施しました。

期中の主な売買は、以下の通りです。

買付：食品大手Century Pacific Food Inc、資本財JG Summit Holdings Incなど

売付：資本財SM Investments Corp、銀行大手BDO Unibank Incなど

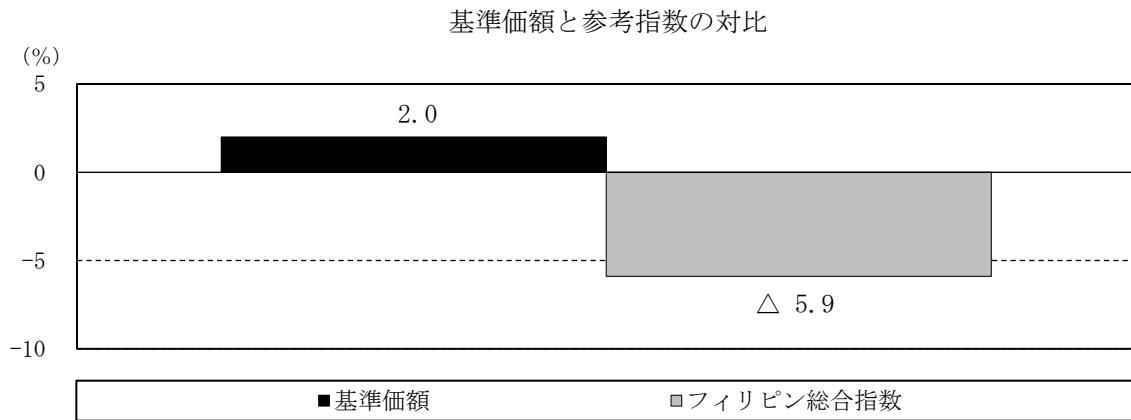
【業種別比率の推移】



※ 各比率の合計が四捨五入の関係で100%にならない場合があります。

● 当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けていません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドは、適切なベンチマークが存在しないため、ベンチマークを設けていません。当報告書では、前営業日の「フィリピン総合指数」の終値を当日の為替レート(投信協会発表)で邦貨換算した数値を参考指数として表示しています。

● 分配金

分配原資、基準価額水準等を勘案し、当期の収益分配は以下の通りとさせていただきました。

留保益は、「基本方針」および「運用方法」に基づいて運用します。

(単位：円、1万口当たり・税引前)

項 目	第15期
	2024年5月21日～ 2025年5月19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	1,418

(注1) 当期の収益は経費控除後の配当等収益および経費控除後の有価証券売買等損益、当期の収益以外は収益調整金および分配準備積立金です。

(注2) 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3) 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(税引前)と一致しない場合があります。

◆ 今後の運用方針 ◆

2025年1－3月期のフィリピンの実質GDPは、個人消費の加速や5月の中間選挙を前にした政府支出の2桁成長などにより前年同期比5.4%増と前期の同5.3%増(改定値)を上回り、底堅さをみせています。また、5月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は50.1へと低下し注意を要するものの、好不況の分かれ目とされる50を2ヵ月連続で維持しました。一方、5月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年同月比1.3%と前月から鈍化を続け、同国政府目標(2－4%)を下回る水準で推移しています。こうした環境下、フィリピン中央銀行は今後も景気の維持を目指し、追加利下げの機会をうかがうと思われます。トランプ米政権による関税政策など世界経済を巡る不確実性やフィリピン国内政局の不透明感などを踏まえれば、同国株式市場の先行きも予断を許さない状況ですが、予想PER(株価収益率)は5月末時点で9.7倍(12ヵ月先市場予想ベース)と過去10年平均の14.9倍を大きく下回り、割安感が強いとみられます。

今後の運用方針としましては、堅調な業績が続くと見込まれる銀行株を中心に金融セクターの高めのウェイトを継続する方針です。また、同国GDPの8割弱を個人消費が占めるなど、経済の牽引役とも言える消費関連銘柄にも引き続き注目していきます。

◆ 当期中の1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	160円	1.601%	(a)信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率です。 なお、期中の平均基準価額は9,995円です。 ・委託した資金の運用の対価
(投信会社)	(66)	(0.658)	
(販売会社)	(88)	(0.878)	・運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファン ドの管理、購入後のアフターフォローの対価
(受託会社)	(7)	(0.066)	・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	6	0.064	(b)売買委託手数料は期中の金額を各月末現在の受益 権口数の単純平均で除したものです。 売買委託手数料とは、有価証券等の売買の際、売買 仲介人に支払う手数料です。
(株式)	(6)	(0.064)	
(c) 有価証券取引税	10	0.096	(c)有価証券取引税は期中の金額を各月末現在の受益 権口数の単純平均で除したものです。 有価証券取引税とは、有価証券の取引の都度発生す る取引に関する税金です。
(株式)	(10)	(0.096)	
(d) その他費用	44	0.440	(d)その他費用は期中の金額を各月末現在の受益権口 数の単純平均で除したものです。
(監査費用)	(5)	(0.052)	・監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(保管費用)	(14)	(0.140)	・海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保 管および資金の送回金・資産の移転等に要する費用
(その他)	(25)	(0.248)	・信託事務の処理等に要するその他の諸費用(目論見 書・届出書および報告書の作成、交付、印刷に係る 費用等)
合計	220	2.202	

(注1) 期中の費用(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。

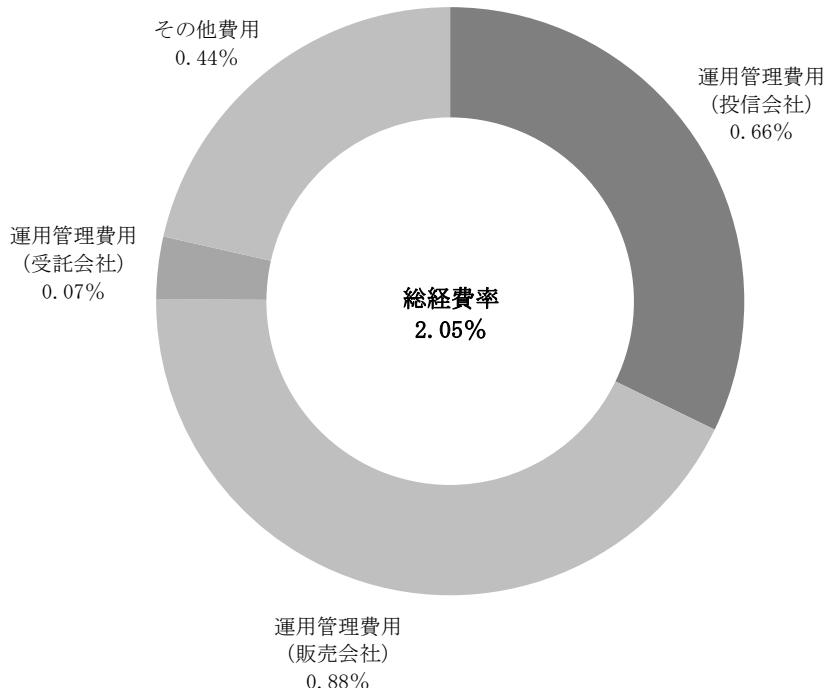
(注2) 「比率」欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) 各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(参考情報)

○ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額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2.05%です。



(注1) 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2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 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。

◆ 期中の売買及び取引の状況 (2024年5月21日から2025年5月19日まで)

株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外国	フィリピン	百株 2,285.00	千フィリピンペソ 9,932	百株 16,826.50	千フィリピンペソ 37,005

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

◆ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合 (2024年5月21日から2025年5月19日まで)

項目	当期
(a)期中の株式売買金額	122,530千円
(b)期中の平均組入株式時価総額	621,299千円
(c)売買高比率 (a) / (b)	0.19

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

◆ 主要な売買銘柄 (2024年5月21日から2025年5月19日まで)

株式

銘柄	買付			売付			
	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	
Century Pacific Food Inc	千株 120,000	千円 10,959	円 91	SM Investments Corp	千株 6,000	千円 13,943	円 2,323
JG Summit Holdings Inc	50,000	3,538	70	BDO Unibank Inc	35,000	13,741	392
SM Investments Corp	1,500	3,033	2,022	Metropolitan Bank & Trust	72,000	13,478	187
Ayala Corp	2,000	3,014	1,507	Bank of the Philippine Islands	30,000	10,458	348
Jollibee Foods Corp	5,000	2,961	592	Universal Robina Corp	28,000	7,088	253
SM Prime Holdings Inc	50,000	2,846	56	Puregold Price Club Inc	80,000	6,762	84
				ACEN Corp	448,950	6,083	13
				Manila Electric Co	2,500	3,660	1,464
				International Container Termin	4,000	3,627	906
				Robinsons Land Corp	100,000	3,256	32

(注1) 金額は約定毎の各月末の邦貨換算レートで算出し合計した金額。

(注2) 金額は受渡し代金。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

◆ 利害関係人との取引状況等 (2024年5月21日から2025年5月19日まで)

当期中における利害関係人との取引はありません。

(注) 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。

◆ 組入資産の明細 (2025年5月19日現在)

外国株式

上場、登録株式

銘 柏	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
(フィリピン)	百株	百株	千フィリピンペソ	千円	
Ayala Land Inc	3,337.25	3,337.25	7,809	20,345	不動産管理・開発
Aboitiz Equity Ventures Inc	500.00	500.00	1,792	4,670	資本財
Bank of the Philippine Islands	2,148.67	1,848.67	25,123	65,454	銀行
Alliance Global Group Inc	2,500.00	1,332.00	896	2,335	資本財
DMCI Holdings Inc	1,400.00	1,400.00	1,481	3,858	資本財
Globe Telecom Inc	14.02	14.02	2,586	6,739	電気通信サービス
International Container Termin	649.20	609.20	24,977	65,073	運輸
JG Summit Holdings Inc	1,220.00	1,720.00	3,096	8,066	資本財
Jollibee Foods Corp	400.00	450.00	11,025	28,723	消費者サービス
Metropolitan Bank & Trust	2,893.78	2,173.78	16,868	43,947	銀行
Megaworld Corp	5,000.00	—	—	—	不動産管理・開発
Robinsons Land Corp	1,000.00	—	—	—	不動産管理・開発
SM Prime Holdings Inc	7,177.50	7,677.50	19,001	49,505	不動産管理・開発
Universal Robina Corp	900.00	620.00	5,642	14,699	食品・飲料・タバコ
SM Investments Corp	345.00	300.00	26,250	68,389	資本財
Ayala Corp	202.00	222.00	12,432	32,389	資本財
Manila Electric Co	450.00	425.00	24,225	63,113	公益事業
San Miguel Corp	120.00	120.00	994	2,591	資本財
BDO Unibank Inc	2,162.23	1,812.23	29,068	75,731	銀行
Puregold Price Club Inc	1,800.00	1,000.00	3,140	8,180	生活必需品流通・小売り
Bloomberry Resorts Corp	2,000.00	—	—	—	消費者サービス
PLDT INC	32.50	32.50	4,098	10,677	電気通信サービス
Robinsons Retail Holdings Inc	650.00	350.00	1,380	3,597	生活必需品流通・小売り

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		
(フィリピン) Century Pacific Food Inc ACEN Corp	百株 400.00 4,489.50	百株 1,306.00 —	千フィリピンペソ 5,302 —	千円 13,814 —	食品・飲料・タバコ 公益事業		
小計	41,791.65	27,250.15	227,191	591,901			
	銘柄数 <比率>	25 銘柄	21 銘柄	<97.0%>			
合計	株数・金額 41,791.65	27,250.15	—	591,901			
	銘柄数 <比率>	25 銘柄	21 銘柄	<97.0%>			

(注1) 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2) <>内は、純資産総額に対する株式評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

◆ 投資信託財産の構成 (2025年5月19日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 591,901	% 95.6
コール・ローン等、その他	27,229	4.4
投資信託財産総額	619,130	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 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、5月19日における邦貨換算レートは、1アメリカドル=144.94円、1フィリピンペソ=2.6053円です。

(注3) 当期末における外貨建資産(601,084千円)の投資信託財産総額(619,130千円)に対する比率は、97.1%です。

◆ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年5月19日現在)

項目	当期末
(A) 資産	619,130,891円
コール・ローン等	25,417,364
株式(評価額)	591,901,470
未収配当金	1,812,057
(B) 負債	9,027,260
未払解約金	3,205,634
未払信託報酬	4,853,873
その他未払費用	967,753
(C) 純資産総額(A-B)	610,103,631
元本	595,447,011
次期繰越損益金	14,656,620
(D) 受益権総口数	595,447,011口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,246円

〈注記事項〉

① 期首元本額	663,677,269円
期中追加設定元本額	114,229,186円
期中一部解約元本額	182,459,444円

② 分配金の計算過程

項目	当期
(a) 経費控除後の配当等収益	7,530,736円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	4,861,718円
(c) 収益調整金	43,407,819円
(d) 分配準備積立金	28,644,345円
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	84,444,618円
(f) 1万口当たり当期分配対象額	1,418.17円
(g) 分配金	0円
(h) 1万口当たり分配金	0円

◆ 損益の状況

当期：自2024年5月21日至2025年5月19日

項目	当期
(A) 配当等収益	15,445,435円
受取配当金	15,153,385
受取利息	292,050
(B) 有価証券売買損益	9,971,042
売買益	70,301,906
売買損	△60,330,864
(C) 信託報酬等	△13,024,023
(D) 当期損益金(A+B+C)	12,392,454
(E) 前期繰越損益金	28,644,345
(F) 追加信託差損益金	△26,380,179
(配当等相当額)	(43,407,819)
(売買損益相当額)	(△69,787,998)
(G) 合計(D+E+F)	14,656,620
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	14,656,620
追加信託差損益金	△26,380,179
(配当等相当額)	(43,407,819)
(売買損益相当額)	(△69,787,998)
分配準備積立金	41,036,799

(注1) (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2) (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3) (F) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

◆ 分配金のお知らせ

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

◆ お知らせ ◆

<約款変更について>

投資信託及び投資法人に関する法律の改正に伴い、運用状況に係る情報の提供等について、所要の変更を行いました。

(適用日：2025年4月1日)