

第16期末（2026年1月15日）

基準価額	22,045円
純資産総額	509百万円
騰落率	3.1%
分配金	0円

ニッセイ・ インド厳選株式ファンド (資産成長型)

追加型投信／海外／株式

運用報告書(全体版)

作成対象期間：2025年7月16日～2026年1月15日

第16期（決算日 2026年1月15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「ニッセイ・インド厳選株式ファンド（資産成長型）」は、このたび第16期の決算を行いました。

当ファンドは、「ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド」受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

コールセンター **0120-762-506**

(9:00～17:00 土日祝日・年末年始を除く)

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

お客様の口座内容に関するご照会は、
お申し込みされた販売会社にお問い合わせください。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

運用経過

2025年7月16日～2026年1月15日

基準価額等の推移



第16期首	21,372円	既払分配金	0円
第16期末	22,045円	騰落率 (分配金再投資ベース)	3.1%

(注1) 税引前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あり、前期末の基準価額にあわせて再指数化しています。

(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。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3) 当ファンドはベンチマークを設けていません。

■基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・ 2025年8月中旬に大手格付け会社がインド国債の格付けを1段階引き上げ「BBB」としたことや、モディ首相が米追加関税の影響を緩和するために物品サービス税（GST）の引き下げを発表したこと
- ・ 9月上旬から中旬にかけて米利下げや、GSTの引き下げによりインフレ低下を受けた国内利下げ期待の高まりや消費需要喚起への期待感に加えて、米印貿易協議が前向きに進展していること、米空売り投資家が主張したアダニ・グループに対する不正行為疑惑をインドの規制当局が退けたこと
- ・ 10月上旬から下旬にかけて、米国との貿易交渉進展期待やGSTの引き下げによるインフレ低下を受けた国内利下げ期待の高まり、米追加利下げ
- ・ 9月以降、為替市場においてインド・ルピー高円安で推移したこと

<下落要因>

- ・ 7月下旬から8月上旬にかけて、米国との貿易協議における遅れや先行き不透明感、IT（情報技術）サービス企業などの低調な業績発表
- ・ 8月下旬に米国との関税交渉において要求されている国内農産物市場の開放と、ロシア産原油の輸入を巡る対立による大幅な関税引き上げの発動が嫌気されたこと
- ・ 9月下旬に米国の高度な外国人技術者向けの就労ビザ（査証）「H1B」にかかる手数料が引き上げられたことや関税方針が重荷となったこと
- ・ 2026年1月上旬から当期末にかけて、米国との通商交渉を巡る懸念が拡大したこと

1万口当たりの費用明細

項目	第16期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	210円	0.970%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率× $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は21,643円です。
(投信会社)	(108)	(0.499)	ファンドの運用、法定書類等の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(96)	(0.444)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受託会社)	(6)	(0.028)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	31	0.145	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
(株式)	(31)	(0.145)	売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
有価証券取引税	15	0.068	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
(株式)	(15)	(0.068)	有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
その他費用	103	0.476	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)	(13)	(0.060)	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金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.005)	公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用
(キャピタルゲイン税)	(84)	(0.390)	有価証券の売却益（キャピタルゲイン）に対する税金
(その他)	(5)	(0.022)	・信託事務の諸費用：信託事務の処理に要する諸費用 ・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息
合計	359	1.660	

(注1) 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、項目の概要の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、この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、このファンドに対応するものを含みます。

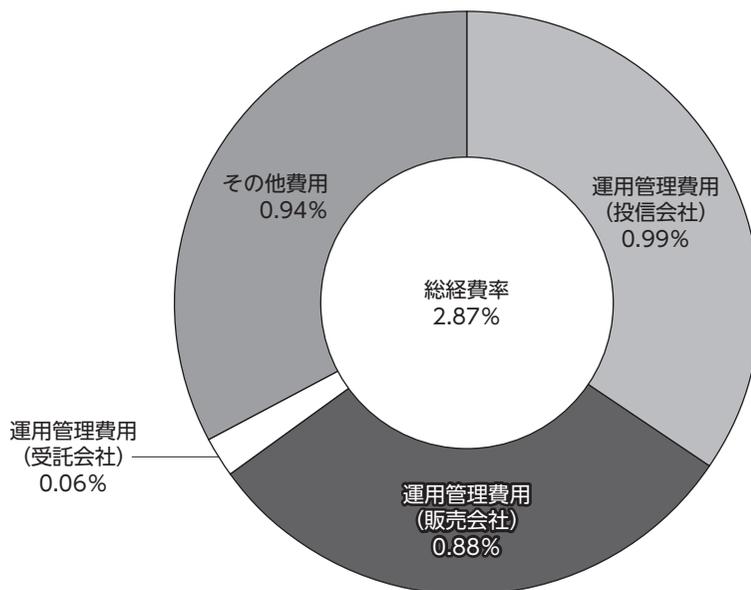
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

（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2.87%**です。



(注1) 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、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

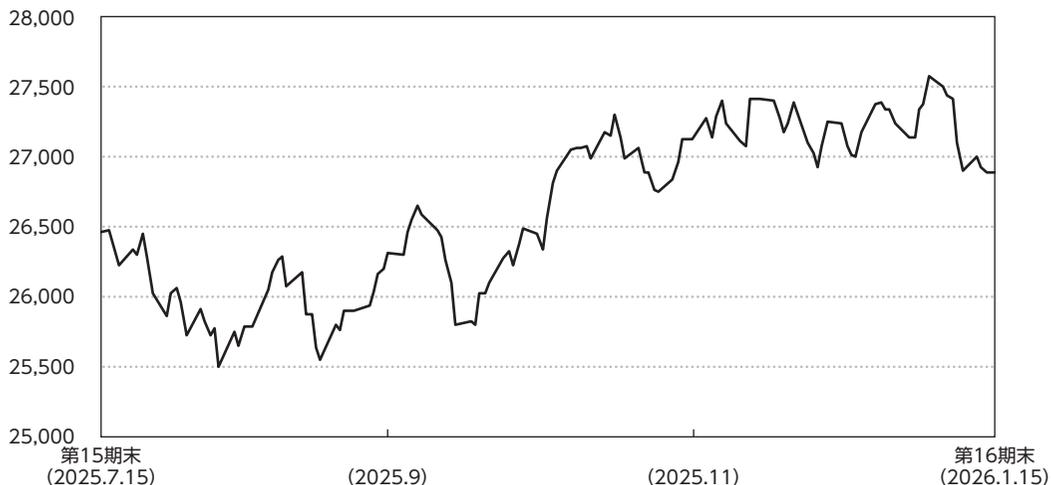
(注3) 各比率は年率換算した値です。

(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。

投資環境

■インド株式市況

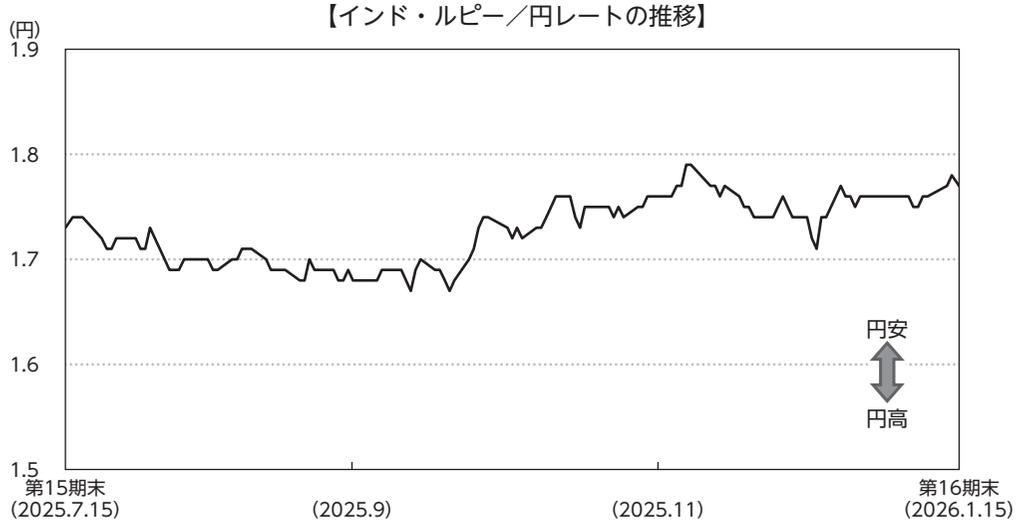
【B S E 100種指数の推移】



(注) FactSetのデータを使用しています。

期初より米国との貿易協議における遅れや先行き不透明感、ITサービス企業の低調な業績発表が相次ぎ、インド株式市場は下落する展開となりました。その後、大手格付け会社がインド国債の格付けを「BBB」へ1段階引き上げたことや、モディ首相が米追加関税の影響を緩和するためGSTの引き下げを発表し下げ幅を縮めたものの、米関税交渉において要求されている国内農産物市場の開放とロシア産原油の輸入を巡る対立による大幅な関税引き上げの発動が嫌気されたことなどから、再び下落する展開となりました。9月以降は米利下げや、GSTの引き下げによるインフレ低下を受けた国内利下げ期待の高まりや消費需要喚起への期待感に加えて、米印貿易協議が前向きに進展していること、米空売り投資家が主張したアダニ・グループに対する不正行為疑惑をインドの規制当局が退けたことなどを受け、株式市場は上昇に転じました。その後は米国との貿易交渉の進展期待やGSTの引き下げによるインフレ低下を受けた国内利下げ期待、米追加利下げなどが下支えとなる一方で、米印貿易協定の不透明感やインド準備銀行（RBI：中央銀行）が為替介入を実施したものの、インド・ルピー安が継続するなど外貨流出懸念が重荷となりました。

■為替市況



(注) 対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

インド・ルピー／円レートは前期末対比で上昇しました。

期初から9月下旬にかけては、米印貿易交渉が難航する中で、米国がインドに対して高関税を課することが懸念されたことや、8月には50%の追加関税が適用されたことなどから、インド・ルピー／円レートは下落しました。10月上旬から11月中旬にかけては、財政拡張・低金利政策志向とされる高市氏が自民党総裁に選出されたことを受けて、財政拡張への懸念が高まったことから、上昇しました。11月下旬以降、片山財務相が為替介入に言及するなど円安への警戒感を強めたことや、RBIがインド・ルピー安を容認するとの観測報道などから、再度下落基調となりました。当期末にかけて、高市首相が衆議院解散を検討しているとの報道で一段と財政拡張に対する懸念から円安となり、期を通じてみると、インド・ルピー／円レートは上昇しました。

ポートフォリオ

■当ファンド

マザーファンド受益証券の組入比率を高位に保った運用を行いました（ただし、当ファンドから信託報酬等の費用を控除する関係などから、当ファンドの収益率はマザーファンドとは必ずしも一致しません）。

■マザーファンド

インドの株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

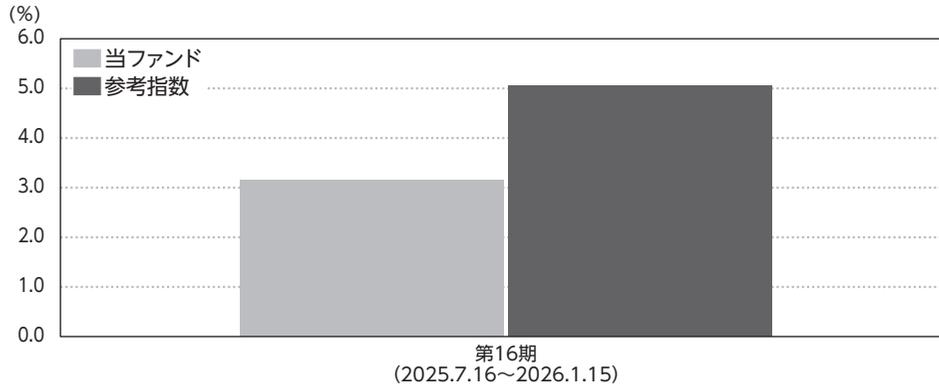
流動性の低い銘柄等、投資不適格銘柄を排除した上で、徹底した調査・分析に基づくバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）評価により、業種配分、リスクコントロールの観点から、組入銘柄・組入比率を決定した上で、ポートフォリオを構築しています。なお、インド株式市場に関する調査・分析等については、ニッポンライフ・インディア・アセットマネジメントから助言を受け、ファンドの運用に活用しています。

当期末における業種配分は、組入比率の高い順に金融（31.6%）、一般消費財・サービス（14.3%）、資本財・サービス（10.7%）としており、不動産の組み入れはありません。

（注1）業種はGICS分類（セクター）によるものです。なおGICSに関する知的財産所有権は、S&PおよびMSCI Inc.に帰属します。

（注2）比率は対純資産総額比です。

参考指数との差異



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指数はB S E 100種指数（配当込み、円換算ベース）です。当期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は+3.1%となり、参考指数騰落率（+5.0%）を下回りました。

これは主に当ファンドにおける信託報酬やマザーファンドにおける株式売却時のキャピタルゲイン課税、現金保有の影響などによるものです。

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 参考指数の詳細につきましては、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

分配金

当期の分配金は、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案した結果、見送らせていただきました。なお、分配に充てずに信託財産に留保した収益につきましては、元本部分と同一の運用を行います。

【分配原資の内訳（1万口当たり）】

項目	当期 2025年7月16日~2026年1月15日
当期分配金（税引前）	—
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	12,044円

(注1) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り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。

(注2) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■当ファンド

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。

■マザーファンド

引き続きインド株式への投資の観点においては、世界経済を大きくけん引する経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）がインドにあることを重視すべきであると考えています。インド経済の力強い原動力は、人口動態・大量消費市場の拡大・金融サービス市場の近代化・豊富なIT活用の土壌にあり、デジタル化や脱炭素化、脱グローバル化など世界中で起きている破壊的なトレンドから恩恵を得られる立場にある数少ない国の1つであると見られています。特にこの環境下において、それらを支える重要なITやヘルスケアの土台がインドにはあり、それがモディ首相の全方位での経済外交推進や地道な経済改革姿勢、継続的な銀行・税制改革、インフラ整備の加速などにより軌道に乗ってきていることから、インドへの資金流入が中長期的に継続するというメインシナリオを維持したいと考えています。

インド・ルピー／円については、日銀による金融緩和の修正が継続することが円高要因となる可能性があるものの、インド経済の長期的な見通しは安定しており、インド国内への資金流入が継続することが期待されることから、インドルピーはおおむね横ばい圏で推移するものと予想しています。

このような環境認識のもと、インドの株式の中から株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行い、信託財産の中長期的な成長をめざします。

ファンドデータ

当ファンドの組入資産の内容

■組入ファンド

	第16期末 2026年1月15日
ニッセイ・インド厳選株式 マザーファンド	100.0%

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

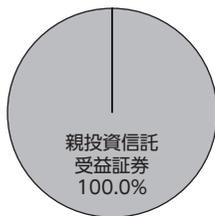
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

■純資産等

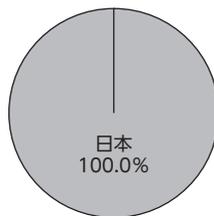
項目	第16期末 2026年1月15日
純資産総額	509,927,057円
受益権総口数	231,316,836口
1万口当たり基準価額	22,045円

(注) 当期間中における追加設定元本額は20,344,992円、同解約元本額は526,484,679円です。

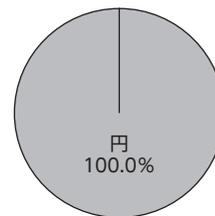
■資産別配分



■国別配分



■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2026年1月15日現在のものであり、比率は純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

ニッセイ・インド厳選株式マザーファンドの概要

■ 基準価額の推移



■ 上位銘柄

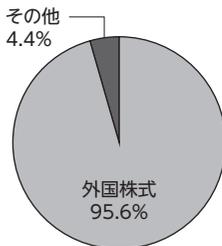
銘柄名	通貨	比率
HDFC BANK LTD	インド・ルピー	8.4%
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	インド・ルピー	5.6
ICICI BANK LTD	インド・ルピー	5.1
AXIS BANK LTD	インド・ルピー	4.0
STATE BANK OF INDIA	インド・ルピー	3.8
LARSEN & TOUBRO LTD	インド・ルピー	3.3
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	3.1
BAJAJ FINANCE LTD	インド・ルピー	2.8
ITC LTD	インド・ルピー	2.6
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	インド・ルピー	2.5
組入銘柄数		71

■ 1万口当たりの費用明細

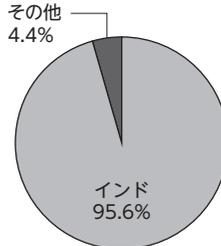
2025.7.16～2026.1.15

項目	金額
売買委託手数料 (株式)	46円 (46)
有価証券取引税 (株式)	21 (21)
その他費用 (保管費用)	167 (19)
(キャピタルゲイン税)	(141)
(その他)	(7)
合計	235

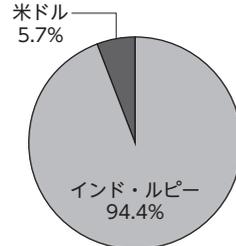
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



- (注1) 基準価額の推移および1万口当たりの費用明細は、マザーファンドの直近の決算期のものであり、費用項目の金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。項目の詳細につきましては、前掲の費用項目の概要をご参照ください。
- (注2) 上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は、マザーファンド決算日（2026年1月15日現在）のものであり、比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。
- (注3) 全銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書（全体版）の組入有価証券明細表をご参照ください。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	騰落率		(ご参考) 基準価額+ 累計分配金	参考指数	騰落率		株式 組入比率	投資信託証券 組入比率	純資産 総額
		税引前 分配金	期中			期中	期中			
	円	円	%	円		%	%	%	%	百万円
12期(2024年1月15日)	19,823	0	15.1	19,823	25,311	17.4	92.3	—	—	985
13期(2024年7月16日)	23,848	0	20.3	23,848	31,886	26.0	92.8	—	—	1,790
14期(2025年1月15日)	20,978	0	△12.0	20,978	28,623	△10.2	95.3	—	—	1,583
15期(2025年7月15日)	21,372	0	1.9	21,372	29,519	3.1	95.9	—	—	1,576
16期(2026年1月15日)	22,045	0	3.1	22,045	31,009	5.0	95.6	—	—	509

(注1) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

(注2) 「基準価額+累計分配金」は、当該決算期の基準価額（分配落）に当該決算期以前の税引前分配金の累計額を加えたものです。

(注3) 参考指数は設定時を10,000として指数化しています。

(注4) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

(注5) 当ファンドはマザーファンドを組み入れるため、「株式組入比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。以下同じです。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		参考指数	騰落率		株式 組入比率	投資信託証券 組入比率
		騰落率	騰落率		騰落率	騰落率		
	円	%	%		%	%	%	%
(期首)2025年7月15日	21,372	—	—	29,519	—	95.9	—	—
7月末	21,052	△1.5	—	28,915	△2.0	97.0	—	—
8月末	20,717	△3.1	—	28,168	△4.6	96.9	—	—
9月末	20,893	△2.2	—	28,378	△3.9	96.0	—	—
10月末	22,335	4.5	—	30,909	4.7	95.3	—	—
11月末	22,601	5.8	—	31,614	7.1	97.6	—	—
12月末	22,226	4.0	—	31,112	5.4	97.3	—	—
(期末)2026年1月15日	22,045	3.1	—	31,009	5.0	95.6	—	—

(注) 期末基準価額は分配金（税引前）込み、騰落率は期首比です。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

2025年7月16日～2026年1月15日

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	14,874	43,837	388,229	1,113,072

(注) 単位未満は切り捨てています。

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
	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	6,618,561千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	12,295,494千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	0.53

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 外国株式の(a)は各月末（決算日の属する月については決算日）、(b)は各月末の国内の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(注3) 単位未満は切り捨てています。

利害関係人との取引状況等

2025年7月16日～2026年1月15日

当期における利害関係人との取引はありません。

親投資信託残高

2026年1月15日現在

種類	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	541,568	168,212	509,954

(注1) 単位未満は切り捨てています。

(注2) 当期末におけるニッセイ・インド厳選株式マザーファンド全体の口数は3,957,450千口です。

投資信託財産の構成

2026年1月15日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	千円 509,954	% 97.3
コール・ローン等、その他	14,303	2.7
投資信託財産総額	524,258	100.0

(注1) 外貨建資産は、当期末の時価を国内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1月15日における邦貨換算レートは、1米ドル158.58円、1インド・ルピー1.77円です。

(注2) ニッセイ・インド厳選株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（12,002,852千円）の投資信託財産総額（12,392,273千円）に対する比率は96.9%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

資産、負債、元本および基準価額の状況

(2026年1月15日現在)

項目	当期末
(A) 資産	524,258,025円
コール・ローン等	7,889,594
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド（評価額）	509,954,373
未収入金	6,414,058
(B) 負債	14,330,968
未払解約金	6,195,168
未払信託報酬	8,092,408
その他未払費用	43,392
(C) 純資産総額(A-B)	509,927,057
元本	231,316,836
次期繰越損益金	278,610,221
(D) 受益権総口数	231,316,836口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,045円

(注) 期首元本額 737,456,523円
 期中追加設定元本額 20,344,992円
 期中一部解約元本額 526,484,679円

損益の状況

当期（2025年7月16日～2026年1月15日）

項目	当期
(A) 配当等収益	11,734円
受取利息	11,734
(B) 有価証券売買損益	23,149,745
売買益	40,112,407
売買損	△ 16,962,662
(C) 信託報酬等	△ 8,135,800
(D) 当期損益金(A+B+C)	15,025,679
(E) 前期繰越損益金	26,762,976
(分配準備積立金)	(76,067,169)
(繰越欠損金)	(△ 49,304,193)
(F) 追加信託差損益金*	236,821,566
(配当等相当額)	(172,994,850)
(売買損益相当額)	(63,826,716)
(G) 合計(D+E+F)	278,610,221
次期繰越損益金(G)	278,610,221
追加信託差損益金	236,821,566
(配当等相当額)	(173,014,904)
(売買損益相当額)	(63,806,662)
分配準備積立金	77,671,015
繰越欠損金	△ 35,882,360

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (C)信託報酬等は、信託報酬に対する消費税等相当額を含みます。

(注3) (E)前期繰越損益金とは、分配準備積立金と繰越欠損金の合計で、前期末の金額に、期中一部解約により変動した金額を調整して算出しています。

(注4) (F)追加信託差損益金*とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、配当等相当額と売買損益相当額に区分します。前期末の金額に、期中追加設定および一部解約により変動した金額を調整して算出しています。

分配金の計算過程

項目	当期
(a) 経費控除後の配当等収益	1,603,846円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0円
(c) 信託約款に定める収益調整金	200,939,206円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	76,067,169円
(e) 分配対象額 (a + b + c + d)	278,610,221円
(f) 分配対象額 (1万口当たり)	12,044.53円
(g) 分配金	0円
(h) 分配金 (1万口当たり)	0円

運用者情報

■当社運用担当者情報について

・当社の運用担当者情報はHP上よりご確認ください。

■ニッセイ・インド厳選株式ファンド（資産成長型）



<https://www.nam.co.jp/fundinfo/nigkfs/main.html>

当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／海外／株式	
信 託 期 間	2018年3月26日～2044年1月15日	
運 用 方 針	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。	
主要運用対象	ニッセイ・インド 厳選株式ファンド (資産成長型)	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド受益証券
	ニッセイ・インド 厳選株式マザーファンド	インドの株式
運用方法	ニッセイ・インド 厳選株式ファンド (資産成長型)	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ニッセイ・インド 厳選株式マザーファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・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。
分 配 方 針	毎決算時に、原則として経費控除後の配当等収益および売買益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。	

ニッセイ・インド厳選株式 マザーファンド

運用報告書

第 23 期

(計算期間：2025年7月16日～2026年1月15日)

運用方針	①主にインドの株式へ投資を行い、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。
	②株式の組入比率は、原則として高位を保ちます。
	③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。
主要運用対象	インドの株式
運用方法	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・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。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

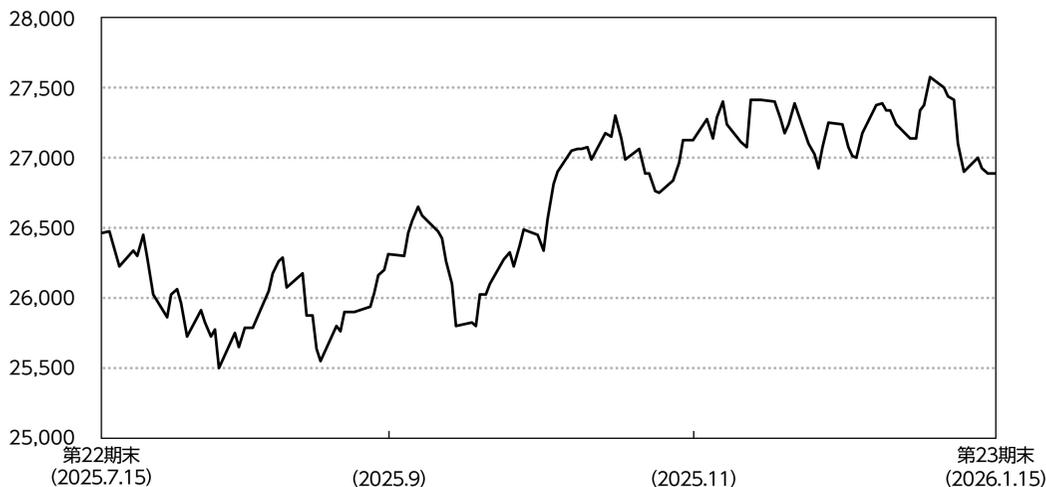
運用経過

2025年7月16日～2026年1月15日

投資環境

■インド株式市況

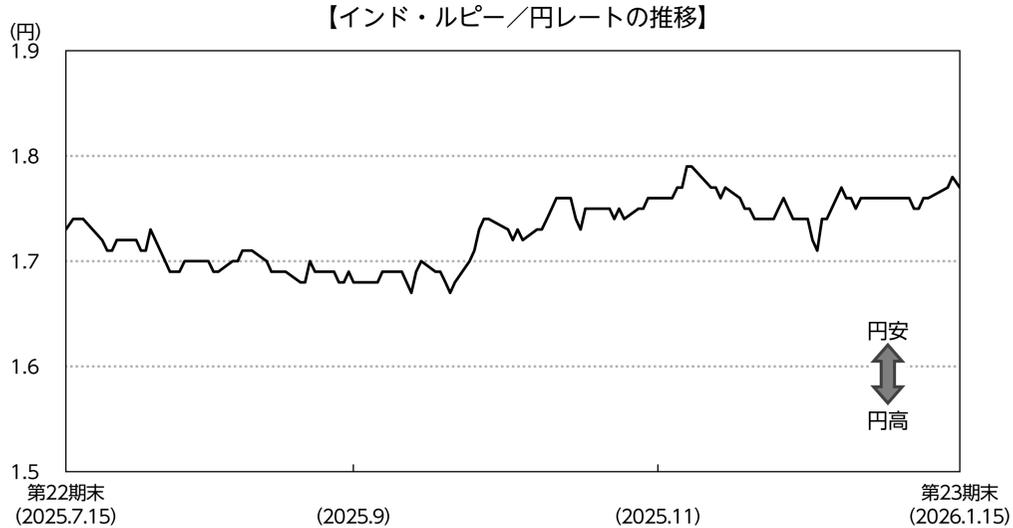
【B S E 100種指数の推移】



(注) FactSetのデータを使用しています。

期初より米国との貿易協議における遅れや先行き不透明感、ITサービス企業の低調な業績発表が相次ぎ、インド株式市場は下落する展開となりました。その後、大手格付け会社がインド国債の格付けを「BBB」へ1段階引き上げたことや、モディ首相が米追加関税の影響を緩和するためGSTの引き下げを発表し下げ幅を縮めたものの、米関税交渉において要求されている国内農産物市場の開放とロシア産原油の輸入を巡る対立による大幅な関税引き上げの発動が嫌気されたことなどから、再び下落する展開となりました。9月以降は米利下げや、GSTの引き下げによるインフレ低下を受けた国内利下げ期待の高まりや消費需要喚起への期待感に加えて、米印貿易協議が前向きに進展していること、米空売り投資家が主張したアダニ・グループに対する不正行為疑惑をインドの規制当局が退けたことなどをを受け、株式市場は上昇に転じました。その後は米国との貿易交渉の進展期待やGSTの引き下げによるインフレ低下を受けた国内利下げ期待、米追加利下げなどが下支えとなる一方で、米印貿易協定の不透明感やインド準備銀行(RBI:中央銀行)が為替介入を実施したものの、インド・ルピー安が継続するなど外貨流出懸念が重荷となりました。

■為替市況

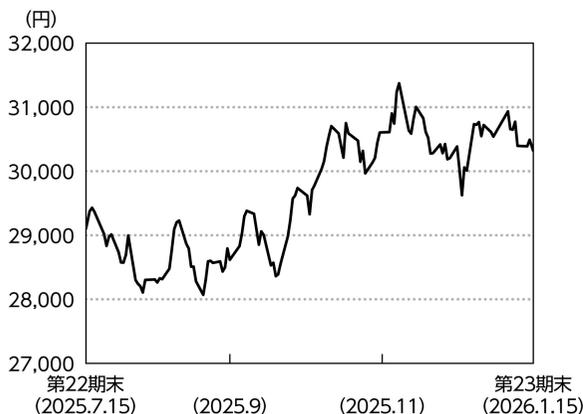


(注) 対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

インド・ルピー／円レートは前期末対比で上昇しました。

期初から9月下旬にかけては、米印貿易交渉が難航する中で、米国がインドに対して高関税を課することが懸念されたことや、8月には50%の追加関税が適用されたことなどから、インド・ルピー／円レートは下落しました。10月上旬から11月中旬にかけては、財政拡張・低金利政策志向とされる高市氏が自民党総裁に選出されたことを受けて、財政拡張への懸念が高まったことから、上昇しました。11月下旬以降、片山財務相が為替介入に言及するなど円安への警戒感を強めたことや、RBIがインド・ルピー安を容認するとの観測報道などから、再度下落基調となりました。当期末にかけて、高市首相が衆議院解散を検討しているとの報道で一段と財政拡張に対する懸念から円安となり、期を通じてみると、インド・ルピー／円レートは上昇しました。

基準価額等の推移



(注) 当マザーファンドはベンチマークを設けていません。

■ 基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・ 2025年8月中旬に大手格付け会社がインド国債の格付けを1段階引き上げ「BBB」としたことや、モディ首相が米追加関税の影響を緩和するために物品サービス税（GST）の引き下げを発表したこと
- ・ 9月上旬から中旬にかけて米利下げや、GSTの引き下げによりインフレ低下を受けた国内利下げ期待の高まりや消費需要喚起への期待感に加えて、米印貿易協議が前向きに進展していること、米空売り投資家が主張したアダニ・グループに対する不正行為疑惑をインドの規制当局が退けたこと
- ・ 10月上旬から下旬にかけて、米国との貿易交渉進展期待やGSTの引き下げによるインフレ低下を受けた国内利下げ期待の高まり、米追加利下げ
- ・ 9月以降、為替市場においてインド・ルピー高円安で推移したこと

<下落要因>

- ・ 7月下旬から8月上旬にかけて、米国との貿易協議における遅れや先行き不透明感、IT（情報技術）サービス企業などの低調な業績発表
- ・ 8月下旬に米国との関税交渉において要求されている国内農産物市場の開放と、ロシア産原油の輸入を巡る対立による大幅な関税引き上げの発動が嫌気されたこと
- ・ 9月下旬に米国の高度な外国人技術者向けの就労ビザ（査証）「H1B」にかかる手数料が引き上げられたことや関税方針が重荷となったこと
- ・ 2026年1月上旬から当期末にかけて、米国との通商交渉を巡る懸念が拡大したこと

ポートフォリオ

インドの株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

流動性の低い銘柄等、投資不適格銘柄を排除した上で、徹底した調査・分析に基づくバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）評価により、業種配分、リスクコントロールの観点から、組入銘柄・組入比率を決定した上で、ポートフォリオを構築しています。なお、インド株式市場に関する調査・分析等については、ニッポンライフ・インディア・アセットマネジメントから助言を受け、ファンドの運用に活用しています。

当期末における業種配分は、組入比率の高い順に金融（31.6%）、一般消費財・サービス（14.3%）、資本財・サービス（10.7%）としており、不動産の組み入れはありません。

（注1）業種はGICS分類（セクター）によるものです。なおGICSに関する知的財産所有権は、S&PおよびMSCI Inc.に帰属します。
（注2）比率は対純資産総額比です。

参考指数との差異

当マザーファンドはベンチマークを設けていません。参考指数はBSE100種指数（配当込み、円換算ベース）です。

当期の基準価額騰落率は+4.2%となり、参考指数騰落率（+5.0%）を下回りました。

これは主に当マザーファンドにおける株式売却時のキャピタルゲイン課税、現金保有の影響などによるものです。

（注）参考指数の詳細につきましては、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

今後の運用方針

引き続きインド株式への投資の観点においては、世界経済を大きくけん引する経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）がインドにあることを重視すべきであると考えています。インド経済の力強い原動力は、人口動態・大量消費市場の拡大・金融サービス市場の近代化・豊富なIT活用の土壌にあり、デジタル化や脱炭素化、脱グローバル化など世界中で起きている破壊的なトレンドから恩恵を得られる立場にある数少ない国の1つであると見られています。特にこの環境下において、それらを支える重要なITやヘルスケアの土台がインドにはあり、それがモディ首相の全方位での経済外交推進や地道な経済改革姿勢、継続的な銀行・税制改革、インフラ整備の加速などにより軌道に乗ってきていることから、インドへの資金流入が中長期的に継続するというメインシナリオを維持したいと考えています。

インド・ルピー／円については、日銀による金融緩和の修正が継続することが円高要因となる可能性があるものの、インド経済の長期的な見通しは安定しており、インド国内への資金流入が継続することが期待されることから、インドルピーはおおむね横ばい圏で推移するものと予想しています。

このような環境認識のもと、インドの株式の中から株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行い、信託財産の中長期的な成長をめざします。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期中 騰落率	参考指数	期中 騰落率	株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
19期(2024年1月15日)	26,224	16.2	34,268	17.4	92.3	—	13,054
20期(2024年7月16日)	31,855	21.5	43,169	26.0	92.8	—	12,993
21期(2025年1月15日)	28,294	△11.2	38,752	△10.2	95.3	—	14,013
22期(2025年7月15日)	29,104	2.9	39,965	3.1	95.9	—	13,731
23期(2026年1月15日)	30,316	4.2	41,982	5.0	95.6	—	11,997

(注1) 参考指数は設定時を10,000として指数化しています。

(注2) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率
(期首)2025年7月15日	29,104	—	39,965	—	95.9	—
7月末	28,693	△1.4	39,146	△2.0	96.9	—
8月末	28,280	△2.8	38,136	△4.6	96.9	—
9月末	28,570	△1.8	38,420	△3.9	96.0	—
10月末	30,592	5.1	41,846	4.7	95.3	—
11月末	31,003	6.5	42,801	7.1	97.6	—
12月末	30,540	4.9	42,122	5.4	97.3	—
(期末)2026年1月15日	30,316	4.2	41,982	5.0	95.6	—

(注) 騰落率は期首比です。

1万口当たりの費用明細

2025年7月16日～2026年1月15日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	46円 (46)	0.156% (0.156)	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：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
有価証券取引税 (株式)	21 (21)	0.071 (0.071)	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：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
その他費用 (保管費用)	167 (19)	0.565 (0.064)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 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金・資産の移転等に要する費用
(キャピタルゲイン税)	(141)	(0.478)	有価証券の売却益（キャピタルゲイン）に対する税金
(その他)	(7)	(0.024)	・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用 ・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息
合計	235	0.792	

(注1) 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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 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（29,620円）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います。

売買および取引の状況

2025年7月16日～2026年1月15日

株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外国	インド	百株	千インド・ルピー	百株	千インド・ルピー
		15,032	1,271,894	30,521	2,560,213
		(7,189)			

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) () 内は株式分割、合併などによる増減分で、上段の数字には含まれていません。

(注3) 株数および金額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および金額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

主要な売買銘柄

2025年7月16日～2026年1月15日

株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
ITC LTD	319	224,153	702	RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	130	323,545	2,488
KOTAK MAHINDRA BANK LTD	47	168,161	3,577	STATE BANK OF INDIA	157	253,750	1,616
CIPLA LIMITED	46	122,591	2,665	GE VERNOVA T&D INDIA LTD	44	211,034	4,796
LUPIN LTD	35	119,917	3,426	AXIS BANK LTD	97	199,856	2,060
AVENUE SUPERMARTS LTD	13	102,399	7,876	HDFC BANK LTD	95	193,039	2,031
INTERGLOBE AVIATION LTD	10	99,567	9,956	ICICI BANK LTD	75	183,355	2,444
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	3	94,305	27,736	MARUTI SUZUKI INDIA LTD	6	157,839	25,875
SANVARDHANA MOTHERSON INTERNATIONAL LTD	477	87,739	183	LARSEN & TOUBRO LTD	24	156,585	6,524
SUN PHARMACEUTICAL INDUS	28	85,879	3,067	BAJAJ FINANCE LTD	93	154,728	1,663
TATA MOTORS LTD /NEW	108	82,962	768	HDFC ASSET MANAGEMENT CO LTD	11	108,324	9,847

(注1) 金額は受渡代金で、外国株式は各月末（決算日の属する月については決算日）における国内の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(注2) 株数および金額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および金額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

組入有価証券明細表

2026年1月15日現在

外国株式

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	
ABB INDIA LTD	166	116	57,246	101,325	資本財
ASIAN PAINTS LTD	361	221	62,187	110,071	素材
AVENUE SUPERMARTS LTD	230	320	122,569	216,948	生活必需品流通・小売り
AXIS BANK LTD	3,042	2,072	269,210	476,501	銀行
BAJAJ FINANCE LTD	2,959	2,029	192,018	339,872	金融サービス
BANK OF BARODA	1,540	—	—	—	銀行
BHARAT FORGE LTD	140	130	18,813	33,300	自動車・自動車部品
CHALET HOTELS LTD	1,189	979	86,409	152,945	消費者サービス
CHOLAMANDALAM INVESTMENT AND	30	200	33,790	59,808	金融サービス
CIPLA LIMITED	—	400	57,380	101,562	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
COAL INDIA LTD	1,454	—	—	—	エネルギー
COLGATE PALMOLIVE (INDIA)	113	93	19,458	34,441	家庭用品・パーソナル用品
DEVYANI INTERNATIONAL LTD	1,923	1,923	25,932	45,900	消費者サービス
DIVI'S LABORATORIES LTD	155	115	73,088	129,366	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DR. REDDY'S LABORATORIES	940	730	86,614	153,307	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
EIH LTD	1,917	1,597	55,080	97,492	消費者サービス
ETERNAL LTD	4,710	3,530	105,635	186,974	消費者サービス

ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド

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	
GE VERNOVA T&D INDIA LTD	1,023	583	163,196	288,858	資本財
GILLETTE INDIA LTD	41	31	24,920	44,109	家庭用品・パーソナル用品
GLAND PHARMA LTD	146	116	20,361	36,039	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GODREJ CONSUMER PRODUCTS LTD	270	250	30,672	54,290	家庭用品・パーソナル用品
GRASIM INDUSTRIES LTD	70	72	20,129	35,629	素材
HAVELLS INDIA LTD	-	310	44,550	78,853	資本財
HCL TECHNOLOGIES LTD	710	500	83,425	147,662	ソフトウェア・サービス
HDB FINANCIAL SERVICES LTD	-	490	37,436	66,261	金融サービス
HDFC ASSET MANAGEMENT CO LTD	110	-	-	-	金融サービス
HDFC BANK LTD	3,392	6,134	567,752	1,004,921	銀行
HDFC LIFE INSURANCE CO LTD	1,160	760	56,483	99,975	保険
HINDALCO INDUSTRIES LTD	610	-	-	-	素材
HINDUSTAN UNILEVER LTD	740	690	162,391	287,432	家庭用品・パーソナル用品
HONEYWELL AUTOMATION INDIA	8	6	20,130	35,630	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
HYUNDAI MOTOR INDIA LTD	230	250	57,927	102,531	自動車・自動車部品
ICICI BANK LTD	3,057	2,437	345,668	611,832	銀行
ICICI LOMBARD GENERAL INSURA	370	250	46,442	82,203	保険
INDIAN HOTELS CO LTD	1,456	946	65,239	115,474	消費者サービス
INDUSIND BANK LTD	570	-	-	-	銀行
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	1,286	1,306	209,071	370,056	ソフトウェア・サービス
INTERGLOBE AVIATION LTD	100	160	75,728	134,038	運輸
ITC LTD	2,720	5,180	173,400	306,918	食品・飲料・タバコ
KOTAK MAHINDRA BANK LTD	-	2,350	98,935	175,114	銀行
LARSEN & TOUBRO LTD	820	580	224,363	397,123	資本財
LG ELECTRONICS INDIA LTD	-	34	4,731	8,375	耐久消費財・アパレル
LINDE INDIA LTD	45	35	21,280	37,665	素材
LUPIN LTD	-	330	72,464	128,262	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	491	471	171,891	304,247	自動車・自動車部品
MANKIND PHARMA LTD	-	160	35,910	63,561	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	116	89	143,752	254,442	自動車・自動車部品
MAX FINANCIAL SERVICES LTD	370	290	47,823	84,648	保険
NTPC GREEN ENERGY LTD	5,160	5,160	47,343	83,797	公益事業
NTPC LTD	5,745	4,155	145,074	256,782	公益事業
ONE 97 COMMUNICATIONS LTD	430	-	-	-	金融サービス
PB FINTECH LTD	100	80	13,188	23,342	保険
POWER FINANCE CORPORATION	620	-	-	-	金融サービス
PVR INOX LTD	229	139	14,187	25,111	メディア・娯楽
REC LTD	1,370	-	-	-	金融サービス
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	3,912	2,612	381,164	674,660	エネルギー
SANVARDHANA MOTHERSON INTERNATIONAL LTD	2,655	7,642	86,780	153,601	自動車・自動車部品
SBI CARDS & PAYMENT SERVICES	969	639	54,164	95,872	金融サービス
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	690	490	101,371	179,427	保険
SHREE CEMENT LTD	7	19	52,345	92,650	素材
SIEMENS ENERGY INDIA LTD	178	168	39,706	70,281	資本財

ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド

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	
SIEMENS LTD	218	148	43,967	77,823	資本財
STATE BANK OF INDIA	3,569	2,499	257,036	454,953	銀行
SUN PHARMACEUTICAL INDUS	—	280	47,619	84,286	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SWIGGY LTD	1,072	862	29,918	52,955	消費者サービス
TATA CAPITAL LTD	—	520	18,454	32,664	金融サービス
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	515	475	151,889	268,844	ソフトウェア・サービス
TATA CONSUMER PRODUCTS LTD	690	600	70,284	124,402	食品・飲料・タバコ
TATA MOTORS LTD /NEW	—	1,720	74,605	132,050	資本財
TATA MOTORS PASSENGER VEHICLES	770	—	—	—	自動車・自動車部品
TATA POWER CO LTD	4,620	3,050	112,057	198,340	公益事業
TATA STEEL LTD	5,520	4,260	80,620	142,698	素材
TECH MAHINDRA LTD	260	200	31,770	56,232	ソフトウェア・サービス
TITAN CO LTD	—	80	33,772	59,776	耐久消費財・アパレル
TORRENT PHARMACEUTICALS LTD	120	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TRENT LTD	—	70	27,525	48,719	一般消費財・サービス流通・小売り
ULTRATECH CEMENT LTD	93	79	96,814	171,361	素材
UNITED BREWERIES LTD	90	70	10,637	18,827	食品・飲料・タバコ
VARUN BEVERAGES LTD	—	350	17,584	31,123	食品・飲料・タバコ
VEDANTA LTD	2,039	1,399	94,565	167,381	素材
VISHAL MEGA MART LTD	7,020	4,110	53,475	94,651	一般消費財・サービス流通・小売り
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	89,451 68	81,152 71	6,479,436 —	11,468,603 <95.6%>

(注1) 邦貨換算金額は、当期末の時価を国内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) 邦貨換算金額の< >内は、当期末の純資産総額に対する株式評価額の比率です。

(注3) 株数および評価額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および評価額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

(注4) 業種はG I C S分類（産業グループ）によるものです。なお、G I C Sに関する知的財産所有権はS & PおよびMSCI Inc.に帰属します。

投資信託財産の構成

2026年1月15日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	11,468,603	92.5
コール・ローン等、その他	923,669	7.5
投資信託財産総額	12,392,273	100.0

(注1) 外貨建資産は、当期末の時価を国内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1月15日における邦貨換算レートは、1米ドル158.58円、1インド・ルピー1.77円です。

(注2) 外貨建純資産（12,002,852千円）の投資信託財産総額（12,392,273千円）に対する比率は96.9%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

資産、負債、元本および基準価額の状況

(2026年1月15日現在)

項目	当期末
(A)資産	12,541,667,807円
コール・ローン等	811,114,457
株式(評価額)	11,468,603,403
未収入金	261,949,947
(B)負債	544,141,498
未払金	425,572,595
未払解約金	118,568,903
(C)純資産総額(A-B)	11,997,526,309
元本	3,957,450,165
次期繰越損益金	8,040,076,144
(D)受益権総口数	3,957,450,165口
1万口当たり基準価額(C/D)	30,316円

(注1) 期首元本額 4,718,296,158円
 期中追加設定元本額 150,393,304円
 期中一部解約元本額 911,239,297円

(注2) 当マザーファンドの当期末元本額におけるベビーファンド別内訳は、次の通りです。
 ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド 3,789,237,217円
 ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド(資産成長型) 168,212,948円

損益の状況

当期(2025年7月16日~2026年1月15日)

項目	当期
(A)配当等収益	46,176,001円
受取配当金	40,999,199
受取利息	5,176,802
(B)有価証券売買損益	516,742,689
売買益	1,166,589,527
売買損	△ 649,846,838
(C)信託報酬等	△ 72,771,032
(D)当期損益金(A+B+C)	490,147,658
(E)前期繰越損益金	9,013,629,936
(F)追加信託差損益金	292,883,152
(G)解約差損益金	△ 1,756,584,602
(H)合計(D+E+F+G)	8,040,076,144
次期繰越損益金(H)	8,040,076,144

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (F)追加信託差損益金とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、元本を上回る場合は利益として、下回る場合は損失として処理されます。

(注3) (G)解約差損益金とは、一部解約をした価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。

指数に関して

■ ファンドのベンチマーク等について

- ・ B S E 100種指数（配当込み、円換算ベース）

B S E 100種指数はBSE Limited（「BSE」）の完全子会社であるAsia Index Private Limited（「AIPL」）の商品であり、これを利用するライセンスがニッセイアセットマネジメント株式会社に付与されています。BSE[®]はBSEの登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがAIPLに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスがニッセイアセットマネジメント株式会社にそれぞれ付与されています。当ファンドは、BSE、AIPLまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、同インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。なお、「円換算ベース」とは同インデックスをもとに、委託会社が独自に円換算したものです。