



ALLIANCEBERNSTEIN®

運用報告書(全体版)

# アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Aコース(為替ヘッジあり) アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)

追加型投信／海外／株式

第18期(決算日2023年8月28日)

## ●当ファンドの仕組み

当ファンドの仕組みは次のとおりです。

	Aコース(為替ヘッジあり)	Bコース(為替ヘッジなし)
商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2005年8月17日(当初設定日)から2034年8月28日までです。	
運用方針	アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、長期的な信託財産の成長を図ることを目標に積極的な運用を行います。	
	実質外貨建資産については、為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。	実質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。
主運用対象	アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Aコース(為替ヘッジあり) アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)	アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド	主として新興国の株式に投資します。
組入制限	アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Aコース(為替ヘッジあり) アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)	①株式への実質投資割合は、制限を設けません。 ②外貨建資産への実質投資割合は、制限を設けません。
	アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド	①株式への投資には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資には制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当等収入および売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。 ②収益分配金額は、委託者が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等には、分配を行わないこともあります。 ③留保益の運用については、特に制限を設けず、「基本方針」および「運用方法」に基づいて運用を行います。	

## 受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Aコース(為替ヘッジあり)」「アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)」は、このたび第18期の決算を行いました。

ここに、当期の運用状況を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。

## アライアンス・バーンスタイン株式会社

〒100-0011

東京都千代田区内幸町二丁目1番6号 日比谷パークフロント

お問合せ先 お客様窓口

電話番号 03-5962-9687

(受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで)

ホームページアドレス <https://www.alliancebernstein.co.jp>

## Aコース(為替ヘッジあり)

### ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	投資信託証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込み	み騰落率	騰落率	騰落率					
14期(2019年8月28日)	円 12,717	円 200	% △12.1	17,726	% △9.8	% 97.8	% —	% —	% —	百万円 1,309
15期(2020年8月28日)	15,457	210	23.2	20,714	16.9	95.3	—	—	0.8	1,105
16期(2021年8月30日)	16,977	290	11.7	23,985	15.8	95.1	—	—	—	1,551
17期(2022年8月29日)	13,238	0	△22.0	19,346	△19.3	100.8	—	—	—	945
18期(2023年8月28日)	11,827	0	△10.7	18,239	△5.7	100.0	—	—	—	943

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(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」「株式先物比率」「債券組入比率」「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) 株式組入比率には、新株予約権証券、オプション証券等を含みます。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

### ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	投資信託証券組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率				
(期首) 2022年8月29日	円 13,238	% —	19,346	% —	% 100.8	% —	% —	% —
8月末	13,077	△1.2	19,079	△1.4	101.3	—	—	—
9月末	11,514	△13.0	16,772	△13.3	98.4	—	—	—
10月末	10,887	△17.8	16,196	△16.3	100.0	—	—	—
11月末	12,187	△7.9	18,220	△5.8	91.4	—	—	—
12月末	12,210	△7.8	18,274	△5.5	94.9	—	—	—
2023年1月末	13,420	1.4	19,849	2.6	97.5	—	—	—
2月末	12,476	△5.8	18,330	△5.3	102.6	—	—	—
3月末	12,712	△4.0	18,652	△3.6	94.6	—	—	—
4月末	12,147	△8.2	18,339	△5.2	95.7	—	—	—
5月末	12,228	△7.6	18,268	△5.6	101.4	—	—	—
6月末	12,483	△5.7	18,588	△3.9	100.5	—	—	—
7月末	12,791	△3.4	19,640	1.5	95.6	—	—	—
(期末) 2023年8月28日	円 11,827	% △10.7	18,239	% △5.7	% 100.0	% —	% —	% —

(注) 各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、「株式組入比率」「株式先物比率」「債券組入比率」「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) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 月末は、各月の最終営業日です。

※ベンチマークについて

当ファンドのベンチマークは「MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、円ヘッジベース)」です。「MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、円ヘッジベース)」は、MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、米ドルベース)をもとに、為替ヘッジに係る費用相当分を考慮して委託会社が円ヘッジベースに換算したものです。ここでは当初設定日(2005年8月17日)を10,000として指数化しております。MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、世界のエマージング諸国の株式市場のパフォーマンスを測る指数で、各国の株式時価総額等をベースに算出されたものです。

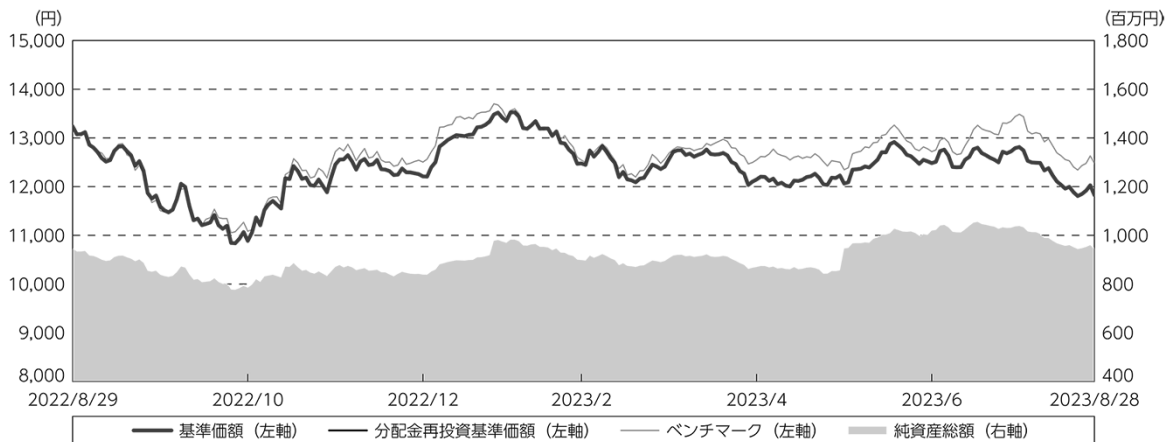
当該指数に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。

## 運用経過

アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Aコース(為替ヘッジあり)(以下「当ファンド」といふことがあります。)の運用状況をご報告いたします。

### 期中の基準価額等の推移

(2022年8月30日～2023年8月28日)



期首：13,238円

期末：11,827円(既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 10.7%(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) 上記騰落率は、小数第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首(2022年8月29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) ベンチマークは、MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、円ヘッジベース)です。

### ○基準価額等の推移

基準価額(分配金(税込み)再投資)は前期末比で下落しました。ベンチマークであるMSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、円ヘッジベース)との比較では、同インデックスを下回るパフォーマンスとなりました。

## ○基準価額の主な変動要因

### 上昇要因

- ・情報技術関連や金融関連などの保有銘柄の価格上昇

### 下落要因

- ・一般消費財・サービス関連やコミュニケーション・サービス関連などの保有銘柄の価格下落
- ・為替ヘッジコスト

## 投資環境

(2022年8月30日～2023年8月28日)

### 【株式市場】

新興国株式市場は、前期末比で若干上昇しました（現地通貨ベース）。

期初から2022年10月末にかけては、長期化する欧米の金融引締め姿勢や米ドル高、中国のゼロ・コロナ政策による不況懸念などから株価は下落しました。11月から2023年1月にかけては、米国の利上げペースの減速観測や、中国の景気刺激策およびゼロ・コロナ政策終了後の経済回復などが好感され、上昇に転じました。2月から3月中旬にかけては、米中の地政学的緊張の高まりに加え、世界的な金融不安から、再び軟調に推移しました。しかし3月後半には、金融当局の迅速な対応により金融不安が緩和されたことから反発し、その後7月末にかけておおむね堅調に推移しました。世界的な半導体市場の上昇を背景とする韓国や台湾の株価上昇や、堅調なマクロ経済を背景とするインドの株価上昇が後押ししました。また、中国政府が7月に景気刺激策を発表したことも好材料となりました。8月以降期末にかけては、中国経済の回復の遅れや米国の利上げ長期化に対する懸念から、反落しました。

## 運用概況

(2022年8月30日～2023年8月28日)

### <当ファンド>

当ファンドはアライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド(以下「マザーファンド」ということがあります。)受益証券への投資を通じて、主として新興国の株式に分散投資することにより、長期的な信託財産の成長を目指します。実質外貨建資産については、為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ります。

当ファンドは期を通じて、ほぼ全額をマザーファンド受益証券に投資しました。

### <マザーファンド>

ボトムアップによるファンダメンタル分析を行い、高い利益成長もしくは持続的な利益成長の可能性が高いと判断される銘柄を厳選します。運用にあたっては、市場のダウンサイド・リスクに注視しながらも、長期的な成長トレンドに支えられる、ファンダメンタルズの優れた銘柄を中心に投資する方針で臨みました。

### <マザーファンドのセクター別組入比率>

前期末 (2022年8月29日現在)

セクター	比率
情報技術	26.8%
一般消費財・サービス	26.4%
金融	20.4%
資本財・サービス	7.0%
コミュニケーション・サービス	5.8%
その他	11.7%
現金等	1.8%



当期末 (2023年8月28日現在)

セクター	比率
情報技術	31.9%
一般消費財・サービス	21.5%
金融	19.4%
資本財・サービス	7.7%
コミュニケーション・サービス	4.9%
その他	13.0%
現金等	1.6%

### <マザーファンドの国別組入比率>

前期末 (2022年8月29日現在)

国	比率
中国	27.2%
台湾	16.9%
インド	11.6%
韓国	8.1%
ブラジル	4.9%
その他	29.6%
現金等	1.8%



当期末 (2023年8月28日現在)

国	比率
中国	23.4%
台湾	15.6%
韓国	11.4%
インド	11.4%
アメリカ	8.0%
その他	28.4%
現金等	1.6%

(注) 組入比率はアライアンス・バーンスタイン新興国成長株マザーファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) セクター別組入比率は、MSCI/S&PのGlobal Industry Classification Standard (GICS) の分類で区分しています。

(注) 国別組入比率は、発行体の国籍や事業基盤等を考慮して区分しています。

## アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Aコース(為替ヘッジあり)

その結果、セクター別では、情報技術セクターや資本財・サービス・セクターの組入比率が上昇しました。一方、一般消費財・サービス・セクターや金融セクターの組入比率が低下しました。国別では、アメリカや韓国の組入比率が上昇した一方、中国や台湾の組入比率が低下しました。

個別銘柄では、中国の電子商取引会社のアリババ・グループ・ホールディングやインドの銀行のHDFC銀行などを買い増しました。一方、中国のネットサービス大手のテンセント・ホールディングスや世界最大の半導体受託製造企業の台湾セミコンダクターなどを一部売却しました。

株式の組入比率は期を通じて高い水準を維持しました。

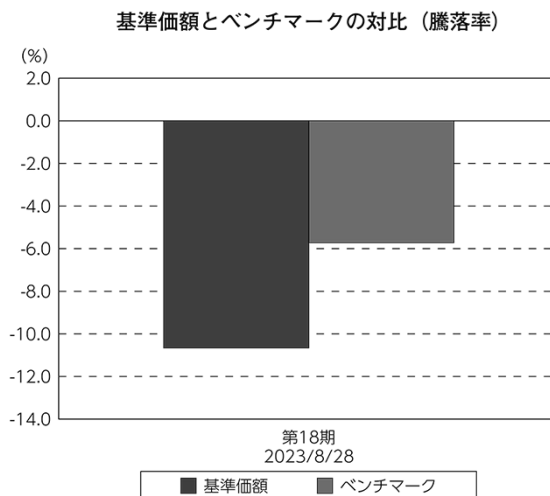
### 当ファンドのベンチマークとの差異

(2022年8月30日～2023年8月28日)

ベンチマークとの比較では、当期はセクター配分、銘柄選択ともにマイナス要因となりました。

セクター配分では、一般消費財・サービス・セクターのオーバーウェイトやコミュニケーション・サービス・セクターのアンダーウェイトなどがマイナス要因となりました。

銘柄選択では、一般消費財・サービス・セクターや金融セクターなどにおける選択がマイナス要因となりました。



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ベンチマークは、MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当金込み、円ヘッジベース) です。

## 分配金

(2022年8月30日～2023年8月28日)

当期の収益分配については、配当等収益に基づき、基準価額水準、市場動向等を勘案し、見送ることとしました。なお、収益分配に充てなかった利益については、信託財産内に留保し「運用の基本方針」に基づいて運用を行います。

## 分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第18期
	2022年8月30日～ 2023年8月28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	5,407

(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) 上記表は、経費控除後の数値です。分配金の計算過程については、「損益の状況」の注記をご覧ください。

## 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にほぼ全額投資する方針です。

### <マザーファンド>

新興国市場は国やセクター間、企業間のファンダメンタルズの格差が大きく、また為替や金利への感応度にも差が大きいことから、選別的なアクティブ投資に適した環境と考えています。

マザーファンドでは個別企業のファンダメンタルズにフォーカスし、長期的な観点から高いオリティや財務健全性が過小評価されている企業、あるいは力強い成長性を持ち、魅力的な長期トレンドを捉えている企業に重点的に投資していく考えです。また、リスク管理の観点から経済サイクルやマクロ経済上のリスクを抑制し、企業統治の劣る企業を避けるとともに、経済的および政治的リスクのある国については慎重に対応します。引き続き、マザーファンドが採用する地域横断的な独自の個別銘柄リサーチにより、利益率が高く長期に利益成長性が高い魅力的な企業を発掘することに努めます。

今後も投資環境の変化に注意を払いながら運用にあたり、運用成果の向上に全力で取り組んでいく所存です。引き続きご愛顧賜りますようよろしくお願い申し上げます。

※将来の市場環境の変動等により、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

(2022年8月30日～2023年8月28日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	227	1.843	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(122)	(0.987)	委託した資金の運用、基準価額の算出等の対価
( 販 売 会 社 )	( 95)	(0.768)	購入後の情報提供、交付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 )	( 11)	(0.088)	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	16	0.128	(b) 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 )	( 16)	(0.126)	売買委託手数料は、組入金融商品等の売買の際に売買仲介人に支払 う手数料
( オ プ シ ョ ン 証 券 等 )	( 0)	(0.002)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	10	0.081	(c) 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 )	( 10)	(0.081)	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	16	0.128	(d) 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 )	( 6)	(0.045)	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お よび資金の送金・資産の移転等に要する費用
( そ の 他 )	( 10)	(0.083)	その他は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、信託財 産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、受益権の管理事 務に係る費用、印刷業者等に支払う法定書類の作成・印刷・交付お よび届出に係る費用等
合 計	269	2.180	
期中の平均基準価額は、12,344円です。			

(注) 期中の費用(消費税等の課されるものは消費税等相当額を含めて表示)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) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。ただし、平均基準価額は円未満切り捨て。

(注) 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。

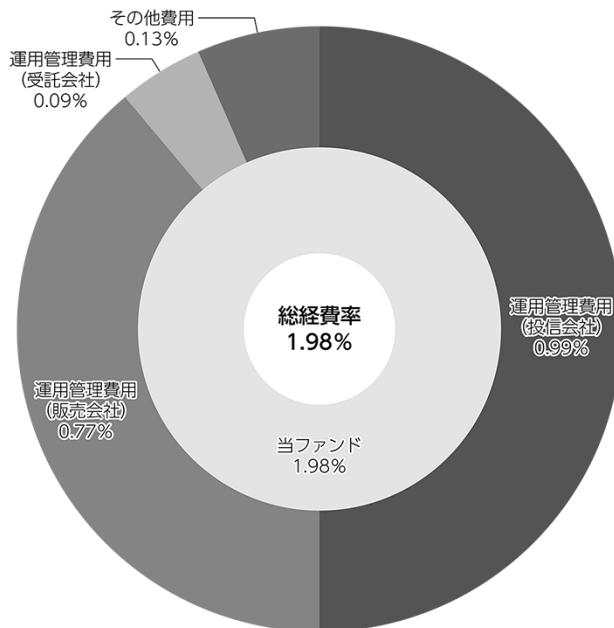
(注) 各比率は、1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。



(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(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1.98%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、親投資信託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

(2022年8月30日～2023年8月28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
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド	千口 121,815	千円 375,709	千口 132,212	千円 409,180

(注) 単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2022年8月30日～2023年8月28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	
	アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	9,343,487千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	9,749,903千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.95	

(注) 株式売買金額は、受け渡し代金。

(注) 平均組入株式時価総額は、各月末現在の組入株式時価総額(外貨建株式は、当該月末日の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した額)の単純平均。

(注) 単位未満は切り捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年8月30日～2023年8月28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。

○組入資産の明細

(2023年8月28日現在)

親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		口 数	口 数	評 価 額
		千口	千口	千円
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド		307,627	297,230	958,865

(注) 単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2023年8月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド	958,865	97.7
コール・ローン等、その他	22,078	2.3
投資信託財産総額	980,943	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注) アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(10,334,337千円)の投資信託財産総額(10,509,461千円)に対する比率は98.3%です。

(注) 外貨建資産は、当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、邦貨換算に使用した為替レートは、1米ドル=146.55円、1ブラジルリアル=30.0554円、1ポーランドズロチ=35.4236円、1中国元=20.1231円、1香港ドル=18.68円、1タイバーツ=4.16円、100インドネシアルピア=0.96円、100韓国ウォン=11.10円、1新台湾ドル=4.6043円、1サウジアラビアレヤル=39.15円、1インドルピー=1.78円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年8月28日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	2,014,491,885
コール・ローン等	11,204,619
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド(評価額)	958,865,880
未収入金	1,044,421,386
(B) 負債	1,070,835,738
未払金	1,060,474,578
未払解約金	1,432,163
未払信託報酬	8,642,352
未払利息	31
その他未払費用	286,614
(C) 純資産総額(A-B)	943,656,147
元本	797,902,341
次期繰越損益金	145,753,806
(D) 受益権総口数	797,902,341口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,827円

(注) 期首元本額713,942,312円、期中追加設定元本額239,999,711円、期中一部解約元本額156,039,682円。当期末現在における1口当たり純資産額1,1827円。

○損益の状況 (2022年8月30日～2023年8月28日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	△ 4,182
支払利息	△ 4,182
(B) 有価証券売買損益	△ 79,457,869
売買益	203,782,015
売買損	△283,239,884
(C) 信託報酬等	△ 17,298,680
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 96,760,731
(E) 前期繰越損益金	△183,909,730
(F) 追加信託差損益金	426,424,267
(配当等相当額)	( 404,694,250)
(売買損益相当額)	( 21,730,017)
(G) 計(D+E+F)	145,753,806
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	145,753,806
追加信託差損益金	426,424,267
(配当等相当額)	( 404,694,250)
(売買損益相当額)	( 21,730,017)
分配準備積立金	26,802,571
繰越損益金	△307,473,032

(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(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額およびその他費用等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) 第18期計算期間末における費用控除後の配当等収益額(0円)、費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益額(0円)、収益調整金額(404,694,250円)および分配準備積立金額(26,802,571円)より分配対象収益額は431,496,821円(10,000口当たり5,407円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○分配金のお知らせ

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

## Bコース(為替ヘッジなし)

### ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	期中騰落率	期中騰落率					
	円	円	%		%	%	%	%	%	百万円
14期(2019年8月28日)	14,130	230	△13.8	21,024	△12.0	98.8	—	—	—	6,109
15期(2020年8月28日)	17,453	240	25.2	25,141	19.6	96.3	—	—	0.8	6,224
16期(2021年8月30日)	19,861	350	15.8	30,037	19.5	95.6	—	—	—	7,218
17期(2022年8月29日)	19,664	0	△1.0	30,827	2.6	98.2	—	—	—	6,580
18期(2023年8月28日)	19,739	0	0.4	32,349	4.9	98.3	—	—	—	6,328

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(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」「株式先物比率」「債券組入比率」「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) 株式組入比率には、新株予約権証券、オプション証券等を含みます。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

### ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	投資信託証券組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率				
(期首) 2022年8月29日	円	%		%	%	%	%	%
8月末	19,471	△1.0	30,471	△1.2	98.4	—	—	—
9月末	17,964	△8.6	28,057	△9.0	98.1	—	—	—
10月末	17,464	△11.2	27,827	△9.7	97.4	—	—	—
11月末	18,399	△6.4	29,425	△4.5	96.3	—	—	—
12月末	17,742	△9.8	28,318	△8.1	97.3	—	—	—
2023年1月末	19,330	△1.7	30,371	△1.5	98.7	—	—	—
2月末	18,868	△4.0	29,419	△4.6	98.8	—	—	—
3月末	18,948	△3.6	29,454	△4.5	96.9	—	—	—
4月末	18,255	△7.2	29,211	△5.2	95.2	—	—	—
5月末	19,227	△2.2	30,475	△1.1	98.1	—	—	—
6月末	20,405	3.8	32,317	4.8	97.3	—	—	—
7月末	20,452	4.0	33,359	8.2	98.1	—	—	—
(期末) 2023年8月28日	19,739	0.4	32,349	4.9	98.3	—	—	—

(注) 各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、「株式組入比率」「株式先物比率」「債券組入比率」「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) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 月末は、各月の最終営業日です。

#### ※ベンチマークについて

当ファンドのベンチマークは「MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、円ベース)」です。「MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、円ベース)」は、MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、米ドルベース)をもとに、わが国の対顧客電信売買相場の仲値を用いて委託会社が円換算したものです。ここでは当初設定日(2005年8月17日)を10,000として指数化しております。MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、世界のエマージング諸国の株式市場のパフォーマンスを測る指数で、各国の株式時価総額等をベースに算出されたものです。

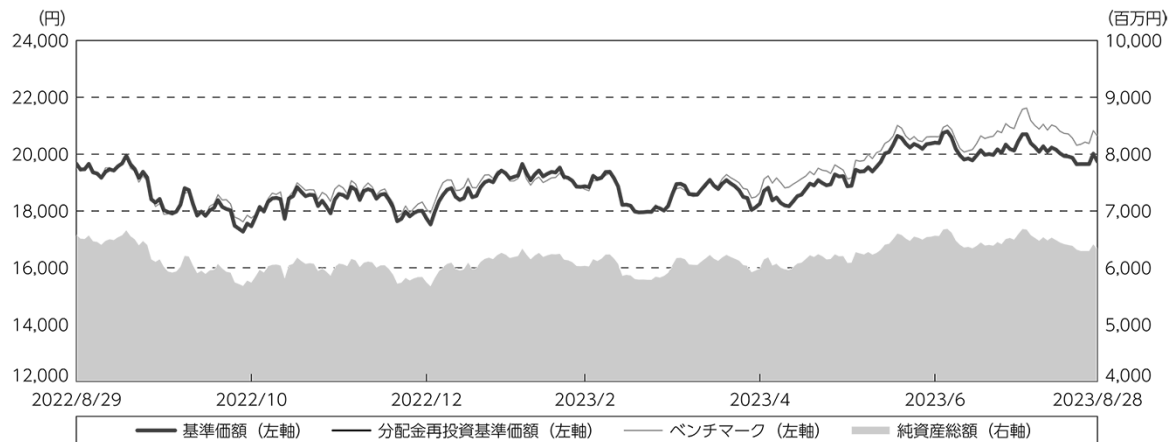
当該指数に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。

## 運用経過

アラライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)(以下「当ファンド」といふことがあります。)の運用状況をご報告いたします。

### 期中の基準価額等の推移

(2022年8月30日～2023年8月28日)



期首：19,664円

期末：19,739円(既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：0.4%(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) 上記騰落率は、小数第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首(2022年8月29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) ベンチマークは、MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、円ベース)です。

### ○基準価額等の推移

基準価額(分配金(税込み)再投資)は前期末比で上昇しました。ベンチマークであるMSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当金込み、円ベース)との比較では、同インデックスを下回るパフォーマンスとなりました。

## ○基準価額の主な変動要因

### 上昇要因

- ・情報技術関連や金融関連などの保有銘柄の価格上昇
- ・円安米ドル高となったこと

### 下落要因

- ・一般消費財・サービス関連やコミュニケーション・サービス関連などの保有銘柄の価格下落

## 投資環境

(2022年8月30日～2023年8月28日)

### 【株式市場】

新興国株式市場は、前期末比で若干上昇しました（現地通貨ベース）。

期初から2022年10月末にかけては、長期化する欧米の金融引締め姿勢や米ドル高、中国のゼロ・コロナ政策による不況懸念などから株価は下落しました。11月から2023年1月にかけては、米国の利上げペースの減速観測や、中国の景気刺激策およびゼロ・コロナ政策終了後の経済回復などが好感され、上昇に転じました。2月から3月中旬にかけては、米中の地政学的緊張の高まりに加え、世界的な金融不安から、再び軟調に推移しました。しかし3月後半には、金融当局の迅速な対応により金融不安が緩和されたことから反発し、その後7月末にかけておおむね堅調に推移しました。世界的な半導体市場の上昇を背景とする韓国や台湾の株価上昇や、堅調なマクロ経済を背景とするインドの株価上昇が後押ししました。また、中国政府が7月に景気刺激策を発表したことも好材料となりました。8月以降期末にかけては、中国経済の回復の遅れや米国の利上げ長期化に対する懸念から、反落しました。

### 【為替市場】

前期末比で円安米ドル高となりました。

期初から2022年10月中旬にかけては、日米金利差の拡大を背景に円安米ドル高基調で推移しました。10月下旬以降2023年1月半ばにかけては、米国国債金利の低下に加え、日本銀行(日銀)が長期金利の許容変動幅の拡大を発表したことが市場では事実上の利上げと受け止められたことなどから、円高米ドル安基調で推移しました。その後期末にかけては、一時的に世界的な金融不安から円が買われる場面があったものの、日銀が緩和政策を維持する一方で、米連邦準備理事会(FRB)による利上げの示唆などを背景に、米国長期金利が上昇したことから、円安米ドル高基調で推移しました。

## 運用概況

(2022年8月30日～2023年8月28日)

### <当ファンド>

当ファンドはアライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド(以下「マザーファンド」といふことがあります。)受益証券への投資を通じて、主として新興国の株式に分散投資することにより、長期的な信託財産の成長を目指します。実質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。

当ファンドは期を通じて、ほぼ全額をマザーファンド受益証券に投資しました。

### <マザーファンド>

ボトムアップによるファンダメンタル分析を行い、高い利益成長もしくは持続的な利益成長の可能性が高いと判断される銘柄を厳選します。運用にあたっては、市場のダウンサイド・リスクに注視しながらも、長期的な成長トレンドに支えられる、ファンダメンタルズの優れた銘柄を中心に投資する方針で臨みました。

### <マザーファンドのセクター別組入比率>

前期末 (2022年8月29日現在)

セクター	比率
情報技術	26.8%
一般消費財・サービス	26.4%
金融	20.4%
資本財・サービス	7.0%
コミュニケーション・サービス	5.8%
その他	11.7%
現金等	1.8%



当期末 (2023年8月28日現在)

セクター	比率
情報技術	31.9%
一般消費財・サービス	21.5%
金融	19.4%
資本財・サービス	7.7%
コミュニケーション・サービス	4.9%
その他	13.0%
現金等	1.6%

### <マザーファンドの国別組入比率>

前期末 (2022年8月29日現在)

国	比率
中国	27.2%
台湾	16.9%
インド	11.6%
韓国	8.1%
ブラジル	4.9%
その他	29.6%
現金等	1.8%



当期末 (2023年8月28日現在)

国	比率
中国	23.4%
台湾	15.6%
韓国	11.4%
インド	11.4%
アメリカ	8.0%
その他	28.4%
現金等	1.6%

(注) 組入比率はアライアンス・バーンスタイン新興国成長株マザーファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) セクター別組入比率は、MSCI/S&PのGlobal Industry Classification Standard (GICS) の分類で区分しています。

(注) 国別組入比率は、発行体の国籍や事業基盤等を考慮して区分しています。



## アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)

その結果、セクター別では、情報技術セクターや資本財・サービス・セクターの組入比率が上昇しました。一方、一般消費財・サービス・セクターや金融セクターの組入比率が低下しました。国別では、アメリカや韓国の組入比率が上昇した一方、中国や台湾の組入比率が低下しました。

個別銘柄では、中国の電子商取引会社のアリババ・グループ・ホールディングやインドの銀行のHDFC銀行などを買い増しました。一方、中国のネットサービス大手のテンセント・ホールディングスや世界最大の半導体受託製造企業の台湾セミコンダクターなどを一部売却しました。

株式の組入比率は期を通じて高い水準を維持しました。

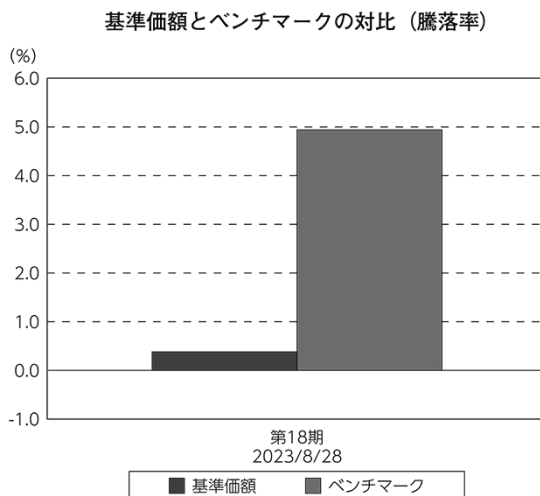
### 当ファンドのベンチマークとの差異

(2022年8月30日～2023年8月28日)

ベンチマークとの比較では、当期はセクター配分、銘柄選択ともにマイナス要因となりました。

セクター配分では、一般消費財・サービス・セクターのオーバーウェイトやコミュニケーション・サービス・セクターのアンダーウェイトなどがマイナス要因となりました。

銘柄選択では、一般消費財・サービス・セクターや金融セクターなどにおける選択がマイナス要因となりました。



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ベンチマークは、MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当金込み、円ベース) です。

## 分配金

(2022年8月30日～2023年8月28日)

当期の収益分配については、配当等収益に基づき、基準価額水準、市場動向等を勘案し、見送ることとしました。なお、収益分配に充てなかった利益については、信託財産内に留保し「運用の基本方針」に基づいて運用を行います。

## 分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第18期
	2022年8月30日～ 2023年8月28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	9,739

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の当期末基準価額(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) 上記表は、経費控除後の数値です。分配金の計算過程については、「損益の状況」の注記をご覧ください。

## 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にほぼ全額投資する方針です。

### <マザーファンド>

新興国市場は国やセクター間、企業間のファンダメンタルズの格差が大きく、また為替や金利への感応度にも差が大きいことから、選別的なアクティブ投資に適した環境と考えています。

マザーファンドでは個別企業のファンダメンタルズにフォーカスし、長期的な観点から高いオリティや財務健全性が過小評価されている企業、あるいは力強い成長性を持ち、魅力的な長期トレンドを捉えている企業に重点的に投資していく考えです。また、リスク管理の観点から経済サイクルやマクロ経済上のリスクを抑制し、企業統治の劣る企業を避けるとともに、経済的および政治的リスクのある国については慎重に対応します。引き続き、マザーファンドが採用する地域横断的な独自の個別銘柄リサーチにより、利益率が高く長期に利益成長性が高い魅力的な企業を発掘することに努めます。

今後も投資環境の変化に注意を払いながら運用にあたり、運用成果の向上に全力で取り組んでいく所存です。引き続きご愛顧賜りますようよろしくお願い申し上げます。

※将来の市場環境の変動等により、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

(2022年8月30日～2023年8月28日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬	348	1.843	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(186)	(0.987)	委託した資金の運用、基準価額の算出等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(145)	(0.768)	購入後の情報提供、交付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 ）	( 17)	(0.088)	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	25	0.130	(b) 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 ）	( 24)	(0.128)	売買委託手数料は、組入金融商品等の売買の際に売買仲介人に支払う手数料
（ オ プ シ ョ ン 証 券 等 ）	( 0)	(0.002)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	15	0.081	(c) 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)	(0.081)	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	21	0.111	(d) 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 ）	( 8)	(0.045)	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および資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ そ の 他 ）	( 12)	(0.066)	その他は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、受益権の管理事務に係る費用、印刷業者等に支払う法定書類の作成・印刷・交付および届出に係る費用等
合 計	409	2.165	
期中の平均基準価額は、18,877円です。			

(注) 期中の費用(消費税等の課されるものは消費税等相当額を含めて表示)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) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。ただし、平均基準価額は円未満切り捨て。

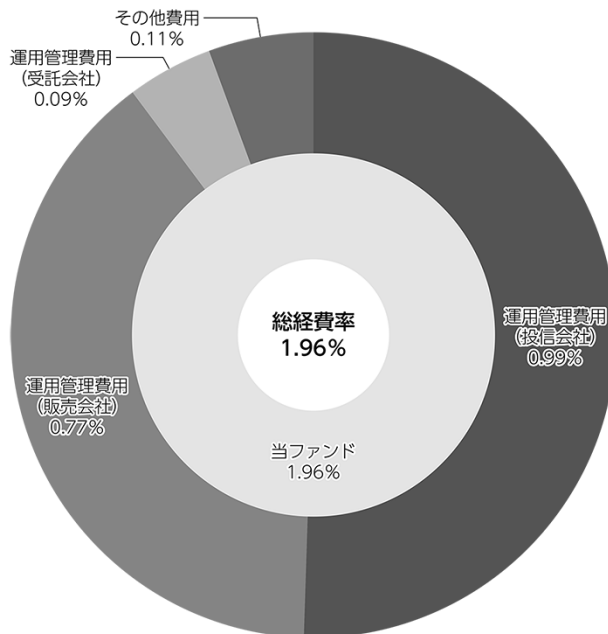
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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。

(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(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1.96%です。



(注) 当ファンドの費用は1万円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、親投資信託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

(2022年8月30日～2023年8月28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
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド	千口 144,503	千円 446,872	千口 268,290	千円 825,680

(注) 単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2022年8月30日～2023年8月28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	
	アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	9,343,487千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	9,749,903千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.95	

(注) 株式売買金額は、受け渡し代金。

(注) 平均組入株式時価総額は、各月末現在の組入株式時価総額(外貨建株式は、当該月末日の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した額)の単純平均。

(注) 単位未満は切り捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年8月30日～2023年8月28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。

○組入資産の明細

(2023年8月28日現在)

親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		口 数	口 数	評 価 額
		千口	千口	千円
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド		2,085,186	1,961,399	6,327,474

(注) 単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2023年8月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド	千円 6,327,474	% 99.0
コール・ローン等、その他	62,376	1.0
投資信託財産総額	6,389,850	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注) アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(10,334,337千円)の投資信託財産総額(10,509,461千円)に対する比率は98.3%です。

(注) 外貨建資産は、当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、邦貨換算に使用した為替レートは、1米ドル=146.55円、1ブラジルリアル=30.0554円、1ポーランドズロチ=35.4236円、1中国元=20.1231円、1香港ドル=18.68円、1タイバーツ=4.16円、100インドネシアルピア=0.96円、100韓国ウォン=11.10円、1新台湾ドル=4.6043円、1サウジアラビアレヤル=39.15円、1インドルピー=1.78円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年8月28日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,389,850,527
コール・ローン等	3,116,015
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド(評価額)	6,327,474,512
未収入金	59,260,000
(B) 負債	61,197,854
未払解約金	2,559,683
未払信託報酬	57,232,190
未払利息	8
その他未払費用	1,405,973
(C) 純資産総額(A-B)	6,328,652,673
元本	3,206,117,219
次期繰越損益金	3,122,535,454
(D) 受益権総口数	3,206,117,219口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,739円

(注) 期首元本額3,346,351,902円、期中追加設定元本額314,709,170円、期中一部解約元本額454,943,853円。当期末現在における1口当たり純資産額1.9739円。

○損益の状況 (2022年8月30日～2023年8月28日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 1,892
支払利息	△ 1,892
(B) 有価証券売買損益	156,689,588
売買益	187,188,744
売買損	△ 30,499,156
(C) 信託報酬等	△ 116,361,830
(D) 当期損益金(A+B+C)	40,325,866
(E) 前期繰越損益金	1,090,142,801
(F) 追加信託差損益金	1,992,066,787
(配当等相当額)	( 1,606,870,895)
(売買損益相当額)	( 385,195,892)
(G) 計(D+E+F)	3,122,535,454
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	3,122,535,454
追加信託差損益金	1,992,066,787
(配当等相当額)	( 1,606,870,895)
(売買損益相当額)	( 385,195,892)
分配準備積立金	1,144,910,041
繰越損益金	△ 14,441,374

(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(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額およびその他費用等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) 第18期計算期間末における費用控除後の配当等収益額(0円)、費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益額(0円)、収益調整金額(1,977,625,413円)および分配準備積立金額(1,144,910,041円)より分配対象収益額は3,122,535,454円(10,000口当たり9,739円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○分配金のお知らせ

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



# アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド

第18期(決算日2023年8月28日)

(計算期間：2022年8月30日～2023年8月28日)

## ●当ファンドの仕組み

当ファンドの仕組みは次のとおりです。

運用方針	長期的な信託財産の成長を図ることを目標に積極的な運用を行います。
主要運用対象	主として新興国の株式に投資します。
組入制限	①株式への投資には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資には制限を設けません。

## アライアンス・バーンスタイン株式会社

〒100-0011

東京都千代田区内幸町二丁目1番6号 日比谷パークフロント

お問合せ先 お客様窓口

電話番号 03-5962-9687

(受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで)

ホームページアドレス <https://www.alliancebernstein.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	株式先物比率	債券組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	円	騰落率	円	騰落率					
14期(2019年8月28日)	20,815	△12.2%	47,940	△12.0%	98.8%	—%	—%	—%	百万円 13,604
15期(2020年8月28日)	26,523	27.4%	57,328	19.6%	96.3%	—%	—%	0.8%	11,336
16期(2021年8月30日)	31,259	17.9%	68,492	19.5%	95.7%	—%	—%	—%	14,984
17期(2022年8月29日)	31,553	0.9%	70,293	2.6%	98.2%	—%	—%	—%	11,630
18期(2023年8月28日)	32,260	2.2%	73,766	4.9%	98.4%	—%	—%	—%	10,361

(注) 株式組入比率には、新株予約権証券、オプション証券等を含みます。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

## ○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	株式先物比率	債券組入比率	投資信託証券組入比率
	円	騰落率	円	騰落率				
(期首) 2022年8月29日	31,553	—%	70,293	—%	98.2%	—%	—%	—%
8月末	31,247	△1.0%	69,482	△1.2%	98.4%	—%	—%	—%
9月末	28,876	△8.5%	63,977	△9.0%	98.0%	—%	—%	—%
10月末	28,119	△10.9%	63,454	△9.7%	97.1%	—%	—%	—%
11月末	29,665	△6.0%	67,097	△4.5%	95.9%	—%	—%	—%
12月末	28,656	△9.2%	64,572	△8.1%	96.7%	—%	—%	—%
2023年1月末	31,254	△0.9%	69,254	△1.5%	98.0%	—%	—%	—%
2月末	30,558	△3.2%	67,083	△4.6%	98.9%	—%	—%	—%
3月末	30,736	△2.6%	67,163	△4.5%	96.8%	—%	—%	—%
4月末	29,655	△6.0%	66,610	△5.2%	94.9%	—%	—%	—%
5月末	31,281	△0.9%	69,491	△1.1%	97.6%	—%	—%	—%
6月末	33,241	5.3%	73,693	4.8%	96.8%	—%	—%	—%
7月末	33,367	5.7%	76,068	8.2%	97.4%	—%	—%	—%
(期末) 2023年8月28日	32,260	2.2%	73,766	4.9%	98.4%	—%	—%	—%

(注) 各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。

(注) 月末は、各月の最終営業日です。

### ※参考指数について

当マザーファンドの参考指数は「MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当金込み、円ベース）」です。「MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当金込み、円ベース）」は、MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当金込み、米ドルベース）をもとに、わが国の対顧客電信売買相場の仲値を用いて委託会社が円換算したものです。MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、世界のエマージング諸国の株式市場のパフォーマンスを測る指数で、各国の株式時価総額等をベースに算出されたものです。

当該指数に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。

## 運用経過

アラリアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド(以下「当マザーファンド」ということがあります。)の運用状況をご報告いたします。

### 期中の基準価額等の推移

(2022年8月30日～2023年8月28日)

#### ○基準価額等の推移

基準価額は前期末比で上昇しました。

#### ○基準価額の主な変動要因

##### 上昇要因

- ・情報技術関連や金融関連などの保有銘柄の価格上昇
- ・円安米ドル高となったこと

##### 下落要因

- ・一般消費財・サービス関連やコミュニケーション・サービス関連などの保有銘柄の価格下落



\*参考指数については前ページ「※参考指数について」をご参照ください。

## 投資環境

(2022年8月30日～2023年8月28日)

### 【株式市場】

新興国株式市場は、前期末比で若干上昇しました（現地通貨ベース）。

期初から2022年10月末にかけては、長期化する欧米の金融引締め姿勢や米ドル高、中国のゼロ・コロナ政策による不況懸念などから株価は下落しました。11月から2023年1月にかけては、米国の利上げペースの減速観測や、中国の景気刺激策およびゼロ・コロナ政策終了後の経済回復などが好感され、上昇に転じました。2月から3月中旬にかけては、米中の地政学的緊張の高まりに加え、世界的な金融不安から、再び軟調に推移しました。しかし3月後半には、金融当局の迅速な対応により金融不安が緩和されたことから反発し、その後7月末にかけておおむね堅調に推移しました。世界的な半導体市場の上昇を背景とする韓国や台湾の株価上昇や、堅調なマクロ経済を背景とするインドの株価上昇が後押ししました。また、中国政府が7月に景気刺激策を発表したことも好材料となりました。8月以降期末にかけては、中国経済の回復の遅れや米国の利上げ長期化に対する懸念から、反落しました。

### 【為替市場】

前期末比で円安米ドル高となりました。

期初から2022年10月中旬にかけては、日米金利差の拡大を背景に円安米ドル高基調で推移しました。10月下旬以降2023年1月半ばにかけては、米国国債金利の低下に加え、日本銀行（日銀）が長期金利の許容変動幅の拡大を発表したことが市場では事実上の利上げと受け止められたことなどから、円高米ドル安基調で推移しました。その後期末にかけては、一時的に世界的な金融不安から円が買われる場面があったものの、日銀が緩和政策を維持する一方で、米連邦準備理事会（FRB）による利上げの示唆などを背景に、米国長期金利が上昇したことから、円安米ドル高基調で推移しました。

## 運用概況

(2022年8月30日～2023年8月28日)

当マザーファンドは、エマージング諸国の株式を対象に、ボトムアップによるファンダメンタル分析を行い、高い利益成長もしくは持続的な利益成長の可能性が高いと判断される銘柄に投資するアクティブ運用を行います。

運用にあたっては、当期も引き続き、市場のダウンサイド・リスクに注視しながらも、長期的な成長トレンドに支えられる、ファンダメンタルズの優れた銘柄を中心に投資する方針で臨みました。

その結果、セクター別では、情報技術セクターや資本財・サービス・セクターの組入比率が上昇しました。一方、一般消費財・サービス・セクターや金融セクターの組入比率が低下しました。国別では、アメリカや韓国の組入比率が上昇した一方、中国や台湾の組入比率が低下しました。

<セクター別組入比率>

前期末 (2022年8月29日現在)

セクター	比率
情報技術	26.8%
一般消費財・サービス	26.4%
金融	20.4%
資本財・サービス	7.0%
コミュニケーション・サービス	5.8%
その他	11.7%
現金等	1.8%



当期末 (2023年8月28日現在)

セクター	比率
情報技術	31.9%
一般消費財・サービス	21.5%
金融	19.4%
資本財・サービス	7.7%
コミュニケーション・サービス	4.9%
その他	13.0%
現金等	1.6%

<国別組入比率>

前期末 (2022年8月29日現在)

国	比率
中国	27.2%
台湾	16.9%
インド	11.6%
韓国	8.1%
ブラジル	4.9%
その他	29.6%
現金等	1.8%



当期末 (2023年8月28日現在)

国	比率
中国	23.4%
台湾	15.6%
韓国	11.4%
インド	11.4%
アメリカ	8.0%
その他	28.4%
現金等	1.6%

(注) 組入比率はアライアンス・バーンスタイン新興国成長株マザーファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) セクター別組入比率は、MSCI/S&PのGlobal Industry Classification Standard (GICS)の分類で区分しています。

(注) 国別組入比率は、発行体の国籍や事業基盤等を考慮して区分しています。

個別銘柄では、中国の電子商取引会社のアリババ・グループ・ホールディングやインドの銀行のHDFC銀行などを買い増しました。一方、中国のネットサービス大手のテンセント・ホールディングスや世界最大の半導体受託製造企業の台湾セミコンダクターなどを一部売却しました。

株式の組入比率は期を通じて高い水準を維持しました。

## 今後の運用方針

新興国市場は国やセクター間、企業間のファンダメンタルズの格差が大きく、また為替や金利への感応度にも差が大きいことから、選別的なアクティブ投資に適した環境と考えています。

当マザーファンドでは個別企業のファンダメンタルズにフォーカスし、長期的な観点から高いクオリティや財務健全性が過小評価されている企業、あるいは力強い成長性を持ち、魅力的な長期トレンドを捉えている企業に重点的に投資していく考えです。また、リスク管理の観点から経済サイクルやマクロ経済上のリスクを抑制し、企業統治の劣る企業を避けるとともに、経済的および政治的リスクのある国については慎重に対応します。引き続き、当マザーファンドが採用する地域横断的な独自の個別銘柄リサーチにより、利益率が高く長期に利益成長性が高い魅力的な企業を発掘することに努めます。

今後も投資環境の変化に注意を払いながら運用にあたり、運用成果の向上に全力で取り組んでいく所存ですので、引き続きご愛顧賜りますようよろしくお願い申し上げます。

※将来の市場環境の変動等により、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

(2022年8月30日～2023年8月28日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 ) ( オ プ シ ョ ン 証 券 等 )	円 40 (39) ( 1 )	% 0.131 (0.128) (0.002)	(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、組入金融商品等の売買の際に売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	25 (25)	0.081 (0.081)	(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 )	20 (14) ( 7 )	0.066 (0.044) (0.022)	(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および資金の送金・資産の移転等に要する費用  その他は、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合 計	85	0.278	
期中の平均基準価額は、30,554円です。			

(注) 期中の費用（消費税等の課されるものは消費税等相当額を含めて表示）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) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。ただし、平均基準価額は円未満切り捨て。

(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

(2022年8月30日～2023年8月28日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外                 国	アメリカ	百株 3,404	千米ドル 2,652	百株 5,760	千米ドル 4,747
	メキシコ	—	千メキシコペソ —	19,725	千メキシコペソ 55,512
	ブラジル	3,805 ( 40)	千ブラジルリアル 11,307 ( 6)	5,395 ( —)	千ブラジルリアル 12,134 ( 6)
	ユーロ  ギリシャ	—	千ユーロ —	1,183	千ユーロ 1,477
	ポーランド	—	千ポーランドズロチ —	158	千ポーランドズロチ 5,529
	中国	4,669 ( 253)	千中国元 33,068 ( —)	282	千中国元 3,662
	香港	21,601 ( 72)	千香港ドル 64,787 ( 1,222)	43,760 ( —)	千香港ドル 80,010 ( 1,336)
	タイ	2,914	千タイバーツ 45,224	77	千タイバーツ 1,015
	インドネシア	13,375 ( 6,460)	千インドネシアルピア 9,684,599 ( —)	62,560	千インドネシアルピア 51,809,832
	韓国	456	千韓国ウォン 2,942,747	220	千韓国ウォン 3,122,434
	台湾	1,130 ( 51)	千新台幣ドル 58,387 ( 1,688)	4,380 ( —)	千新台幣ドル 140,949 ( 2,682)
	サウジアラビア	10,424	千サウジアラビアレヤル 5,643	52	千サウジアラビアレヤル 402
	インド	3,106 ( 2,529)	千インドルピー 309,461 ( 318,011)	2,299 ( 1,733)	千インドルピー 341,674 ( 318,011)

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( ) 内は株式分割、予約権行使 (株式転換)、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) 単位未満は切り捨て。

(注) 一印は該当なし。

## オプション証券等

		買 付		売 付	
		証 券 数	金 額	証 券 数	金 額
外国	アメリカ	証券	千米ドル	証券	千米ドル
		46,900 (118,201)	188 (367)	54,100 ( - )	193 (367)

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( )内は株式分割、予約権行使(株式転換)、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) 金額の単位未満は切り捨て。

(注) 一印は該当なし。

## ○株式売買比率

(2022年8月30日～2023年8月28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	9,343,487千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	9,749,903千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.95

(注) 株式売買金額は、受け渡し代金。

(注) 平均組入株式時価総額は、各月末現在の組入株式時価総額(外貨建株式は、当該月末日の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した額)の単純平均。

(注) 単位未満は切り捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年8月30日～2023年8月28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。



○組入資産の明細

(2023年8月28日現在)

外国株式

銘柄	株数	金額	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	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円			
FREEPORT-MCMORAN INC	461	522	2,004	293,726		素材	
SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE ADR	175	198	1,261	184,897		資本財	
DESPEGAR.COM CORP	1,552	—	—	—		消費者サービス	
NU HOLDINGS LTD/CAYMAN ISL-A	—	1,256	893	130,934		銀行	
GLOBANT SA	—	22	421	61,814		ソフトウェア・サービス	
BROADCOM INC	26	22	1,950	285,870		半導体・半導体製造装置	
MERCADOLIBRE INC	11	4	594	87,074		一般消費財・サービス流通・小売り	
MAKEMYTRIP LTD	525	—	—	—		消費者サービス	
GLOBALTRA-SPONS GDR REG S	1,630	—	—	—		運輸	
小 計	株 数	金額	4,384	2,027	7,126	1,044,317	
	銘柄 数	< 比 率 >	7	6	—	< 10.1% >	
(メキシコ)					千メキシコペソ		
GRUPO FINANCIERO BANORTE-O	2,084	—	—	—		銀行	
GENOMMA LAB INTERNACIONAL - B	17,640	—	—	—		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
小 計	株 数	金額	19,725	—	—	—	
	銘柄 数	< 比 率 >	2	—	—	< —% >	
(ブラジル)					千ブラジルレアル		
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PRF	—	2,004	5,382	161,780		銀行	
LOJAS RENNEN S. A.	3,172	—	—	—		一般消費財・サービス流通・小売り	
TOTVS SA	—	1,363	3,795	114,088		ソフトウェア・サービス	
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	4,956	3,211	10,149	305,061		公益事業	
小 計	株 数	金額	8,128	6,578	19,328	580,930	
	銘柄 数	< 比 率 >	2	3	—	< 5.6% >	
(ユーロ…ギリシャ)					千ユーロ		
OPAP SA	1,183	—	—	—		消費者サービス	
ユ ー ロ 計	株 数	金額	1,183	—	—	—	
	銘柄 数	< 比 率 >	1	—	—	< —% >	
(ポーランド)					千ポーランドズロチ		
DINO POLSKA SA	182	23	882	31,274		生活必需品流通・小売り	
小 計	株 数	金額	182	23	882	31,274	
	銘柄 数	< 比 率 >	1	1	—	< 0.3% >	
(中国…ストックコネクト)					千中国元		
SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A	—	474	4,654	93,657		資本財	
ESTUN AUTOMATION CO LTD-A	—	2,516	5,213	104,904		資本財	
CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	286	442	10,110	203,462		資本財	
SUZHOU MAXWELL TECHNOLOGIE-A	—	152	2,679	53,925		資本財	
KWEICHOW MOUTAI CO LTD A	—	41	7,482	150,569		食品・飲料・タバコ	
CHINA TOURISM GROUP DUTY FREE CO-A	488	576	6,192	124,602		一般消費財・サービス流通・小売り	
SHANGHAI JINJIANG INTERNAT-A	—	1,213	4,893	98,467		消費者サービス	
小 計	株 数	金額	774	5,414	41,225	829,588	
	銘柄 数	< 比 率 >	2	7	—	< 8.0% >	
(香港)					千香港ドル		
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP L	1,580	2,570	12,824	239,557		消費者サービス	
LI NING CO LTD	1,120	2,260	8,384	156,624		耐久消費財・アパレル	
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	660	544	4,757	88,865		耐久消費財・アパレル	

アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド

銘柄	株数	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	
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円		
SAMSONITE INTERNATIONAL SA	4,410	3,792	10,238	191,253		耐久消費財・アパレル
AIA GROUP LTD	2,658	2,630	17,791	332,353		保険
SANDS CHINA LTD	—	4,600	12,052	225,131		消費者サービス
SINOPEC ENGINEERING GROUP-H	34,450	—	—	—		資本財
MEITUAN-CLASS B	1,170	—	—	—		消費者サービス
FU SHOU YUAN INTERNATIONAL	—	8,520	5,043	94,218		消費者サービス
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	1,692	3,234	28,304	528,728		一般消費財・サービス流通・小売り
JD.COM INC-CL A	1,070	—	—	—		一般消費財・サービス流通・小売り
H WORLD GROUP LTD	—	3,601	11,721	218,953		消費者サービス
GDS HOLDINGS LTD-CL A	3,905	—	—	—		ソフトウェア・サービス
TENCENT HOLDINGS LTD	1,182	855	27,360	511,084		メディア・娯楽
NTO INC	794	—	—	—		自動車・自動車部品
小 計	株 数 ・ 金 額	54,693	32,606	138,478	2,586,771	
	銘柄 数 < 比 率 >	12	10	—	<25.0%>	
(タイ)				千タイバート		
KASIKORNBANK PCL-FOREIGN	—	2,837	37,164	154,605		銀行
小 計	株 数 ・ 金 額	—	2,837	37,164	154,605	
	銘柄 数 < 比 率 >	—	1	—	<1.5%>	
(インドネシア)				千インドネシアルピア		
BANK MANDIRI PERSERO TBK	54,015	20,195	11,915,050	114,384		銀行
BANK RAKYAT INDONESIA	15,005	—	—	—		銀行
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	—	6,100	5,657,750	54,314		銀行
小 計	株 数 ・ 金 額	69,020	26,295	17,572,800	168,698	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	2	—	<1.6%>	
(韓国)				千韓国ウォン		
SK HYNIX INC	151	191	2,229,810	247,508		半導体・半導体製造装置
SAMSUNG SDI CO LTD	53	45	2,683,450	297,862		テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	531	671	4,503,081	499,841		テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	—	176	971,520	107,838		テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ECOPRO BM CO LTD	120	8	293,865	32,619		資本財
小 計	株 数 ・ 金 額	856	1,092	10,681,726	1,185,671	
	銘柄 数 < 比 率 >	4	5	—	<11.4%>	
(台湾)				千新台幣ドル		
REALTEK SEMICONDUCTOR CORP	—	420	18,060	83,153		半導体・半導体製造装置
SINBON ELECTRONICS CO LTD	2,130	1,350	43,200	198,905		テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MEDIATEK INC	690	770	53,438	246,044		半導体・半導体製造装置
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	4,180	3,580	195,468	899,993		半導体・半導体製造装置
SUNNY FRIEND ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY	2,080	—	—	—		商業・専門サービス
UNIVERSAL VISION BIOTECHNOLOGY	990	859	27,632	127,230		ヘルスケア機器・サービス
UNIVERSAL VISION BIOTECHNOLOGY-NEW	49	51	1,657	7,633		ヘルスケア機器・サービス
ASPEED TECHNOLOGY INC	161	51	12,163	56,004		半導体・半導体製造装置
小 計	株 数 ・ 金 額	10,280	7,082	351,620	1,618,965	
	銘柄 数 < 比 率 >	7	7	—	<15.6%>	
(サウジアラビア)				千サウジアラビアレヤル		
AL RAJHI BANK	549	666	4,832	189,177		銀行
AMERICANA RESTAURANTS INTERN	—	10,256	4,502	176,268		消費者サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	549	10,922	9,334	365,446	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	2	—	<3.5%>	
(インド)				千インドルピー		
RELiance INDUSTRIES LIMITED	—	356	88,053	156,735		エネルギー
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	—	120	58,616	104,337		ヘルスケア機器・サービス

アラライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等	
		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	
LARSEN & TOUBRO LTD	—	255	67,477	120,110	
ITC LTD	—	2,167	96,207	171,249	
HDFC BANK LIMITED	1,612	2,217	346,301	616,416	
JIO FINANCIAL SERVICES LIMITED	—	356	7,566	13,468	
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	985	—	—	—	
MAX FINANCIAL SERVICES LTD	1,108	—	—	—	
LTIMINDTREE LIMITED	163	—	—	—	
小 計	株数・金額	3,870	5,473	664,223	1,182,317
	銘柄数<比率>	4	6	—	<11.4%>
合 計	株数・金額	173,647	100,353	—	9,748,588
	銘柄数<比率>	45	50	—	<94.1%>

(注) 邦貨換算金額は、当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各国別株式評価額の比率。

(注) 株数・評価額の単位未満は切り捨て。

(注) 一印は該当なし。

外国オプション証券等

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等	
		証券数	評 価 額		
			外貨建金額		邦貨換算金額
(アメリカ)	証券	証券	千米ドル	千円	
BANK OF FOREIGN(CW/MACQ) 09/09/2024	370,439	389,239	1,396	204,674	
BANK OF FOREIGN(CW/MACQ) 09/09/2024-NEW	—	70,452	252	37,045	
FPT CORP(CW/MAQ) 07/15/2024	344,331	366,080	1,380	202,322	
合 計	証券数・金額	714,770	825,771	3,029	444,043
	銘柄数<比率>	2	3	—	<4.3%>

(注) 邦貨換算金額は、当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。

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注) 一印は該当なし。

## ○投資信託財産の構成

(2023年8月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	9,748,588千円	92.8%
オプション証券等	444,043	4.2
コール・ローン等、その他	316,830	3.0
投資信託財産総額	10,509,461	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注) 当期末における外貨建純資産(10,334,337千円)の投資信託財産総額(10,509,461千円)に対する比率は98.3%です。

(注) 外貨建資産は、当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、邦貨換算に使用した為替レートは、1米ドル=146.55円、1ブラジルレアル=30.0554円、1ポーランドズロチ=35.4236円、1中国元=20.1231円、1香港ドル=18.68円、1タイバーツ=4.16円、100インドネシアルピア=0.96円、100韓国ウォン=11.10円、1新台幣ドル=4.6043円、1サウジアラビアレヤル=39.15円、1インドルピー=1.78円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年8月28日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	10,509,461,205円
コール・ローン等	299,584,902
株式(評価額)	9,748,588,899
オプション証券等(評価額)	444,043,319
未収配当金	17,208,404
差入委託証拠金	35,681
(B) 負債	147,600,354
未払金	49,860
未払解約金	147,550,000
未払利息	494
(C) 純資産総額(A-B)	10,361,860,851
元本	3,211,953,978
次期繰越損益金	7,149,906,873
(D) 受益権総口数	3,211,953,978口
1万口当たり基準価額(C/D)	32,260円

(注) 期首元本額3,685,946,631円、期中追加設定元本額462,012,311円、期中一部解約元本額936,004,964円。当期末現在における1口当たり純資産額3,2260円。

(注) 当期末現在において、当親投資信託受益証券を組み入れているベビーフンドの組入元本額の内訳は、下記のとおりです。

### <組入元本額の内訳>

アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Aコース(為替ヘッジあり)	297,230,589円
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)	1,961,399,415円
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Cコース毎月決算型(為替ヘッジあり) 予想分配金提示型	188,211,038円
アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信Dコース毎月決算型(為替ヘッジなし) 予想分配金提示型	765,112,936円

## ○損益の状況 (2022年8月30日～2023年8月28日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	164,168,401円
受取配当金	156,103,615
受取利息	8,112,486
支払利息	△ 47,700
(B) 有価証券売買損益	3,421,566
売買益	1,824,047,517
売買損	△1,820,625,951
(C) 保管費用等	△ 6,964,030
(D) 当期損益金(A+B+C)	160,625,937
(E) 前期繰越損益金	7,944,484,159
(F) 追加信託差損益金	976,151,813
(G) 解約差損益金	△1,931,355,036
(H) 計(D+E+F+G)	7,149,906,873
次期繰越損益金(H)	7,149,906,873

(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。