

日興BRICS株式ファンド

運用報告書（全体版）

第17期（決算日 2022年4月15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。
「日興BRICS株式ファンド」は、2022年4月15日に第17期の決算を行ないましたので、期中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。

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	2006年3月1日から2026年4月15日までです。
運用方針	主として、BRICS各国の株式（預託証券を含みます。）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	「ブラジル株式マザーファンド」受益証券 「ロシア株式マザーファンド」受益証券 「Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA」投資証券 「チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け）」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計算期は、収益分配を行ないません。第2計算期以降、毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。

<152528>

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5期の運用実績

決算期	基準 (分配落)	価額			株 組 入 比	式 率	投 資 信 託 組 入 比	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 金				
	円		円		%	%	%	百万円
13期(2018年4月16日)	13,635		100		15.8	43.1	54.8	9,831
14期(2019年4月15日)	13,929		100		2.9	43.5	54.5	8,960
15期(2020年4月15日)	11,180		100		△19.0	47.9	49.5	6,153
16期(2021年4月15日)	15,931		100		43.4	50.3	47.6	7,534
17期(2022年4月15日)	14,521		0		△8.9	36.9	59.1	6,236

(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」は実質比率を記載しております。

(注) BRICS 諸国の株式に分散投資を行なうため、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		株 組 入 比	式 率	投 資 信 託 組 入 比	純 資 産 額
		騰 落	率				
(期首) 2021年4月15日	円		%		%	%	
	15,931		—		50.3	47.6	
4月末	16,474		3.4		48.8	49.0	
5月末	17,434		9.4		48.7	48.8	
6月末	17,914		12.4		48.7	48.9	
7月末	17,557		10.2		50.4	47.2	
8月末	17,589		10.4		49.5	48.4	
9月末	17,364		9.0		48.1	48.8	
10月末	17,763		11.5		47.4	50.8	
11月末	16,709		4.9		46.8	51.0	
12月末	16,814		5.5		46.1	51.4	
2022年1月末	16,617		4.3		47.5	50.3	
2月末	15,480		△2.8		43.2	53.3	
3月末	15,761		△1.1		42.2	54.2	
(期末) 2022年4月15日	14,521		△8.9		36.9	59.1	

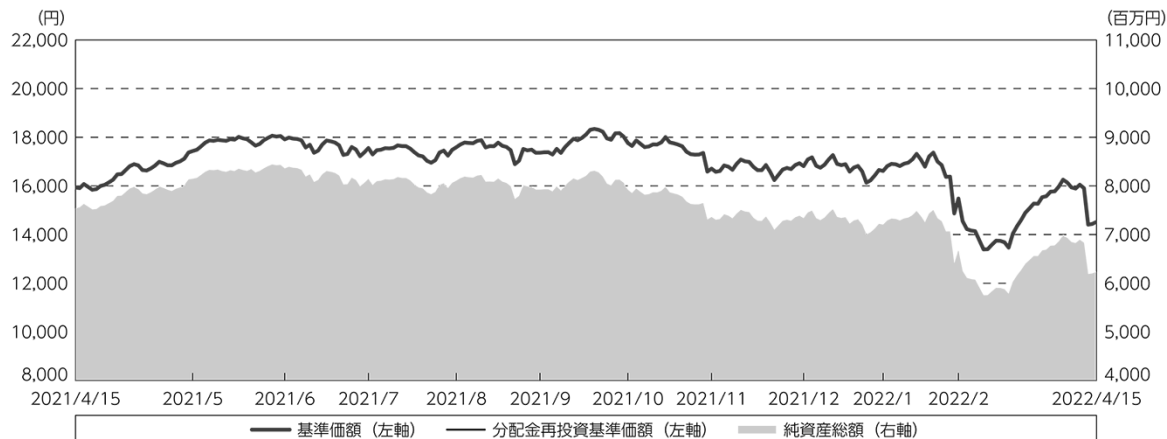
(注) 騰落率は期首比です。

(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」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2021年4月16日～2022年4月15日)

期中の基準価額等の推移



期 首：15,931円

期 末：14,521円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 8.9% (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、期首(2021年4月15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、BRICS諸国(ブラジル、ロシア、インド、中国)のそれぞれの国の株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。

各国への投資にあたっては、ブラジルは「ブラジル株式マザーファンド」、ロシアは「ロシア株式マザーファンド」、インドは「Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA」、中国は「チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)」への投資を通じて行ないました。当期間末における各投資先ファンドの組入比率および当期間中における各投資先ファンドの騰落率は、以下の通りとなりました。

投資先ファンド	組入比率	騰落率
ブラジル株式マザーファンド	36.1%	35.1%
ロシア株式マザーファンド	2.1%	△91.8%
Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA	29.8%	31.9%
チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	29.2%	△8.8%

当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>

- ・ブラジルの景気見通しが改善したこと。
- ・期間の前半にロシアで国内経済が回復したこと。
- ・インドで投資比率を高めとしていたヘルスケア・セクターや不動産セクターの銘柄、化学関連銘柄が堅調に推移したこと。
- ・好調なテクノロジー需要を背景に台湾市場が高値を追ったこと。

<値下がり要因>

- ・インフレ懸念が継続し、ブラジル中央銀行が事前予想を上回る利上げを行なったこと。
- ・ウクライナに侵攻したロシアに対して大規模な経済制裁が課されたこと。
- ・インドで堅調に推移したエネルギー・セクターやコミュニケーション・サービス・セクター、金融銘柄の投資比率を低めとしていたこと。
- ・中国の景気減速懸念や電力不足、不動産開発大手の債務問題、国内の新型コロナウイルスの感染再拡大などが中華圏市場全体の警戒材料となったこと。

投資環境

(ブラジル株式市況)

期間の初めから2021年6月上旬にかけての株価は、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による経済活動再開への期待が高まったことや、ブラジルの構造改革に対する懸念が後退したことに加えて、堅調なマクロ経済指標の発表を背景に景気見通しが改善したことなどから上昇しました。しかしながら6月半ば以降は、ブラジル中央銀行がより積極的な追加利上げを行なうとの見方が強まったことや、インフレ率の上昇が懸念されたことなどから下落しました。その後も、米国の金融緩和策の継続見通しが確認されたことなどがプラス材料となった一方、ワクチン購入に関する汚職疑惑を巡りボルソナロ政権の運営に対する不確実性が高まったことや、トラック運転手のストライキ計画に対する懸念などがセンチメントを悪化させ、さらに下落しました。財政の先行き懸念や税制改革の遅れ、中国の景気見通し悪化により鉄鉱石価格が下落したことなどもマイナス材料となりました。12月にかけては、インフレ率がブラジル中央銀行の目標上限を大きく上回る水準で推移するなかブラジル中央銀行が利上げ幅を拡大し、インフレ抑制の姿勢を強めたことなどから下落基調が継続しました。12月以降は、中国の金融緩和や財政政策への期待、海外投資家からの資金流入、原油や鉄鉱石などの商品市況の上昇などを背景に戻りを試す展開となりました。期間末にかけては、ウクライナ情勢を巡る地政学的リスクの高まりなどから売りに押される局面はあったものの、商品市況の更なる上昇や利上げサイクルの終了観測が拡大したことなどを下支えに上昇基調が継続しました。

(ロシア株式市況)

期間の初めから2021年9月下旬にかけては、原油価格や天然ガスの価格上昇が企業業績の追い風になり、ロシア株式市場は上昇しました。しかしながら、10月以降はウクライナとの地政学的リスクの高まりが市場の重しとなり始め、2022年に入るとロシアがウクライナに侵攻を開始したことから大きく市場が下落しました。3月には、インデックスを算出するMSCIがロシアを新興市場からスタンダードアローン市場に分類変更すると発表しました。

(インド株式市況)

期間中のインド株式市場は、新型コロナウイルスの感染者数の減少継続やワクチン接種の加速、ロックダウン（都市封鎖）の緩和などが追い風となりました。インド経済は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴って停止していた経済活動が再開に転じ、期間を通じて急回復が続きました。景気を持ち直しや輸出の底堅い回復、設備投資サイクル、コモディティ価格の急上昇、先進国の財政政策による追い風に加え、国内投資家からの大規模な資金流入を受けて、インド株式市場は堅調に推移しました。

期間中、インド準備銀行（RBI）は政策金利を据え置き、緩和的な姿勢を何度も示しました。RBIは2021年5月に、新型コロナウイルスの感染拡大第2波の影響を受けた医療インフラや小口融資先を銀行が支援できるように一連の流動性供給措置を発表しました。

2022年の2月上旬に、インド財務省は国家予算案を発表しました。政府は2022年度（2022年4月～2023年3月）予算案のなかで、包括的な成長、インフラの建設、政策の安定性および透明性を強調しました。また、短期的な成長の推進についても明らかにし、（1）当該年度の財政赤字を国内総生産（GDP）比6.4%として、（2）設備投資を拡大し、（3）国内製造業の奨励に力を入れたとしました。しかし、純借入額の拡大は債券市場にとってネガティブ・サプライズとなり、10年国債利回りは予算案発表後に0.15%程度上昇しました。予算案は計画的な財政再建をめざす成長を重視したものであり、長期的にもポジティブな内容となりました。

(中華圏株式市況)

中華圏の株式市場は、期間の初めと比べて下落しました。

中華圏の中でも、中国の株式市場は期間の初めと比べて大きく下落しました。

期間の初めから2021年5月末にかけては、好調な中国のマクロ経済指標や企業決算、中国人民元高を受けた資金流入期待などを好材料に、金融引き締め懸念をこなしつつ上昇しました。しかし、6月から7月にかけては、世界的なインフレ過熱懸念や米国の早期利上げ懸念、中国政府によるネット大手や教育産業などへの規制強化懸念がセンチメントの悪化につながり、市場は大幅に下落しました。

その後11月にかけては、金融緩和期待が下支えとなる一方で、景気減速懸念を受けた利益確定圧力や、国内の電力不足問題、不動産開発大手の債務問題、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大などの悪材料から市場は一進一退で推移しました。12月上旬にかけては中央経済工作会議を控えて景気刺激策と流動性緩和期待で急反発したものの、オミクロン型変異株への警戒感や米国の対中制裁強化なども重しとなり、年末にかけては軟調に推移しました。

2022年の年明けからは、金融緩和が行なわれたものの、2022年上半期の経済成長の減速懸念や欧米各国の金融引き締めペースを巡る警戒感などを背景に大幅に下落しました。春節（旧正月）明けに景気支援策期待を支えに市場は一時反発しましたが、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて世界的なリスクオフが広がり、市場は再び下落基調となりました。

期間末にかけても、対露制裁によるエネルギー価格の高騰や、中国本土の感染再拡大による一部都市のロックダウン入り、中国企業の米国上場廃止懸念などからセンチメントは回復せず、市場は下値を切り下げました。その後、中国当局が米中協議で上場問題について解決する配慮を示したことからやや反発したものの、期間中の下落幅を埋めるには至りませんでした。円安による押し上げ効果で下落幅は縮小したものの中国の株式市場は期間の初めと比べて下落して期間末を迎えました。

香港市場は、中国当局による産業規制強化への懸念や、中国の景気減速懸念、電力不足問題、中国の不動産開発大手の債務問題などが重しとなり、期間末まで軟調に推移しました。期間末には、地政学的リスクや、中国企業の米国上場廃止懸念、中国本土における新型コロナウイルスの感染急拡大などが悪材料となって下値を切り下げ、期間の初めと比べて大幅な下落となりました。

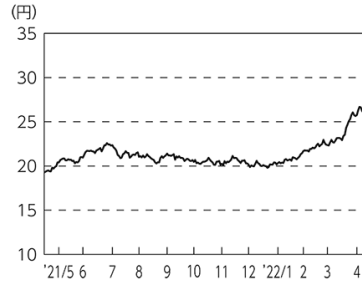
台湾市場は、好調な米中マクロ指標や堅調な国内経済、海運や商品市況の上昇などを受けて期間の初めから

上昇した後、2021年5月は米国のハイテク株への売り圧力や国内の新型コロナウイルスの感染拡大などを受けて高値圏から下落しました。その後は、中国の景気減速懸念や米国の早期利上げ観測など外部要因をこなしつつ、テクノロジー製品需要を背景とする引き続き好調な国内景気などを追い風に2022年1月中旬まで上値を追いしました。期間末にかけては、米国の利上げ観測やインフレ懸念、ウクライナ情勢を巡る世界的なリスクオフの余波でやや下落しましたが、大幅な下落となった中華圏市場の中で大きなプラスのリターンとなりました。

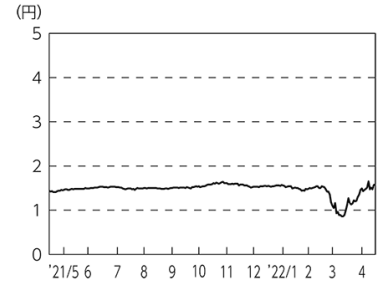
(為替市況)

期間中における投資先各国の通貨(対円)は、右記の推移となりました。

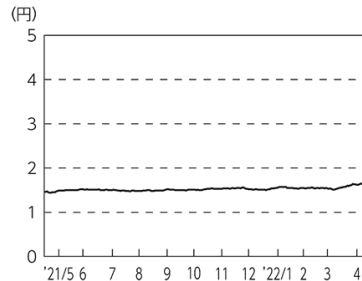
円／ブラジルレアルの推移



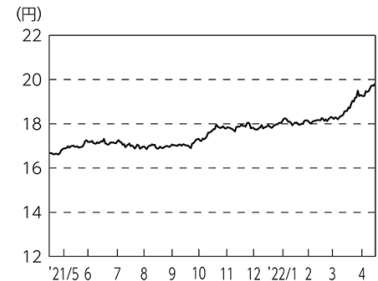
円／ロシアルーブルの推移



円／インドルピーの推移



円／中国人民元の推移



当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「ブラジル株式マザーファンド」受益証券、「ロシア株式マザーファンド」受益証券、「Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA」投資証券、「チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券に投資を行ないました。

(ブラジル株式マザーファンド)

ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）、株価水準、リスク特性、業種比率などを勘案し、ポートフォリオを構築しました。業種については、高水準の成長が見込まれる情報技術、景気回復の恩恵を受ける一般消費財・サービスや資本財などについて、総じて積極姿勢を維持しました。一方で、株価指標面で魅力的な銘柄が乏しい生活必需品や公益などを総じて消極姿勢としました。

(ロシア株式マザーファンド)

ロシアで最大のソーシャルメディアなどを運営する大手IT企業が、他のeコマース運営会社と歩調を合わせて、eコマース事業向けの設備投資の増加を盛り込んだより控えめな業績見通しを発表したことを受けて、同銘柄を売却しました。一方、ロシア版「100円ショップ」のディスカウント店と食品大手の株価が下げた機会を捉えて両銘柄の組入比率を引き上げました。また、ロシア最大の決済サービスプロバイダーを売却しました。同社は規制変更に伴ない競争の激化による圧力にさらされています。非鉄金属会社を一部売却し、相対的に低い価格で天然ガスを入手できることの恩恵を受けるリン酸塩鉱物肥料の最大のサプライヤーを購入しました。

(Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA)

当ファンドでは、金融セクター、一般消費財・サービス・セクター、コミュニケーション・サービス・セクターの投資比率を高める一方、素材セクター、公営事業セクター、生活費需品セクターの投資比率を引き下げました。

ファンダメンタルズを重視したボトムアップの銘柄選択によって、業績の伸びが相対的に高く勢いがあり、バリュエーション（株価評価）が妥当な水準にある銘柄に投資を行ないました。

(チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け）)

当ファンドは、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とし、運用を行ないました。期間末時点の純資産総額比率は以下の通りです。

投資先	純資産比率
チャイナランド株式マザーファンド	55.5%
中国A株マザーファンド	44.0%

※純資産比率は「チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け）」の純資産総額に対する比率。

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いません。

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17期
	2021年4月16日～ 2022年4月15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	14,408

(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、「ブラジル株式マザーファンド」受益証券、「ロシア株式マザーファンド」受益証券、「Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA」投資証券、「チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)」受益証券への投資を通じて分散投資を行いません。

(ブラジル株式マザーファンド)

イタウ・アセットマネジメントの助言のもと、ファンダメンタル・リサーチによって、長期的な収益力と成長力を持つとみられる企業への投資を継続する方針です。業種については、当面は、金融、資本財、情報技術、素材、不動産などの積極姿勢を維持することを検討しますが、金融市場の動向などに合わせて、相対的な株価水準、指標面での割安感などに基づき、生活必需品、公益などのセクターにおいても、魅力的な銘柄の投資機会を模索します。

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。

(ロシア株式マザーファンド)

外国人投資家にとって足元の課題は、ロシアにおいて株式の保有および取引を行なうことが可能であるかという点です。ロシア株式の保有や取引が可能であり、加えて資本規制の解除や市場の価格形成機能が戻るのであれば、ロシア株式市場の今後の見通しやファンダメンタルズについて再度検証していきます。

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。

(Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA)

ロシアとウクライナとの間の動向は世界の市場に今後も圧力を与えるとみられ、状況は変化しやすく、不透明感が続くと思われまます。インドが両国から受ける影響は限定的ですが、原油価格の高止まりによってインフレが加速し、経常赤字拡大につながる可能性があります。インドルピーについては、RBIがルピーを下支えして対処するとみていることから、大幅な下方リスクは予想していません。インドの経常赤字拡大や、海外証券投資家(FPI)による投資資金の引き揚げが一段と進むリスクなどが、インドルピーの逆風要因となり続けているものの、堅調な対内外国直接投資やその他の投資資金流入によって緩和されるとみられます。

当ファンドでは、不透明感があることから慎重な姿勢を維持し、引き続き負債比率が低く、巨額のキャッシュフロー創出力があり、新型コロナウイルスの危機を乗り越えて成長する経営能力を持つ質の高い企業を重視します。

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。

(チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け))

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。「チャイナランド株式マザーファンド」の運用においては、市場動向や各銘柄の成長性、収益性、流動性などを勘案して銘柄選定を行なう方針です。「中国A株マザーファンド」の運用においては、中国企業の人民元建株式を主要投資対象とする方針です。

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。

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

(2021年4月16日～2022年4月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 285	% 1.683	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(112)	(0.660)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(159)	(0.935)	運用報告書など各種書類の送付、口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 ）	(15)	(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	5	0.032	(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 ）	(5)	(0.032)	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	0.006	(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 ）	(1)	(0.006)	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	30	0.180	(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 ）	(27)	(0.162)	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 ）	(1)	(0.004)	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 ）	(2)	(0.013)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	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	321	1.901	
期中の平均基準価額は、16,956円です。			

(注) 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) 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。

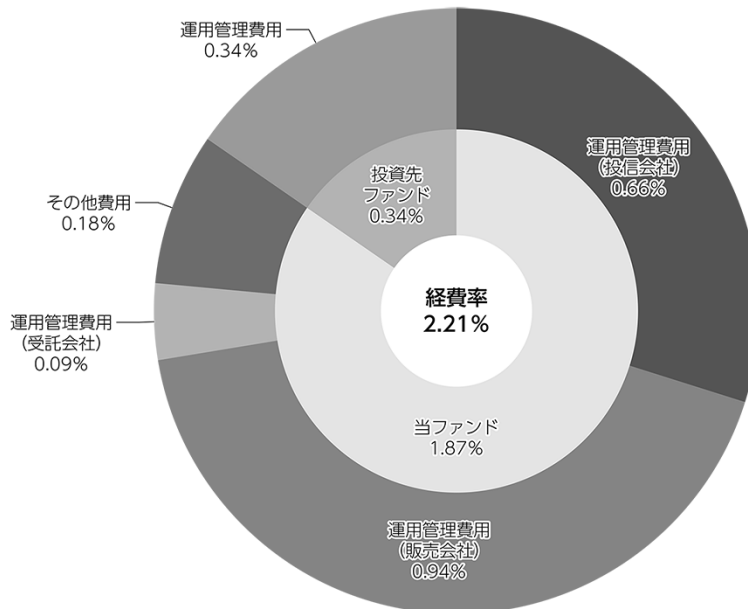
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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)

○経費率（投資先ファンドの運用管理費用以外の費用を除く。）

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経費率（年率）は2.21%です。



(単位:%)

経費率(①+②)	2.21
①当ファンドの費用の比率	1.87
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.34

(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) 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) 投資先ファンドには運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれておりません。

(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

(2021年4月16日～2022年4月15日)

投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内		千口	千円	千口	千円
	Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA	54,522	118,674	251,078	607,850
	チャイナランド株式ファンド (適格機関投資家向け)	2,671,013	703,102	438,446	109,317
合計		2,725,535	821,776	689,524	717,168

(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		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千円	千口	千円
ブラジル株式マザーファンド		199,366	239,005	349,758	453,163
ロシア株式マザーファンド		58,073	103,736	287,933	544,084

○株式売買比率

(2021年4月16日～2022年4月15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	
	ブラジル株式マザーファンド	ロシア株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1,406,937千円	1,815,271千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,846,837千円	1,778,276千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.76	1.02

(注) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2021年4月16日～2022年4月15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（2021年4月16日～2022年4月15日）

区分	買付			売付		
	買付額 A	うち自己取引 状況B	$\frac{B}{A}$ %	売付額 C	うち自己取引 状況D	$\frac{D}{C}$ %
投資信託証券	百万円 821	百万円 703	85.6	百万円 717	百万円 109	15.2

(注) 委託会社に支払われた売買委託手数料は0円です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2021年4月16日～2022年4月15日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2022年4月15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	期首(前期末)	当期末		
	口数	口数	評価額	比率
	千口	千口	千円	%
Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA	920,915	724,358	1,860,877	29.8
チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	6,011,436	8,244,003	1,823,573	29.2
合計	6,932,351	8,968,362	3,684,451	59.1

(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	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ブラジル株式マザーファンド	1,521,787	1,371,396	2,251,970
ロシア株式マザーファンド	1,225,101	995,241	132,267

(注) 各親投資信託の2022年4月15日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・ブラジル株式マザーファンド 1,371,396千口 ・ロシア株式マザーファンド 995,241千口

○投資信託財産の構成

(2022年4月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	1,823,573	29.0
投資証券	1,860,877	29.5
ブラジル株式マザーファンド	2,251,970	35.8
ロシア株式マザーファンド	132,267	2.1
コール・ローン等、その他	229,218	3.6
投資信託財産総額	6,297,905	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) ブラジル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(2,247,593千円)の投資信託財産総額(2,252,016千円)に対する比率は99.8%です。

(注) ロシア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(131,410千円)の投資信託財産総額(132,248千円)に対する比率は99.4%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=126.37円、1ブラジルレアル=26.8728円、1イギリスポンド=164.99円、1香港ドル=16.11円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年4月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,297,905,726
コール・ローン等	224,869,935
投資信託受益証券(評価額)	1,823,573,624
投資証券(評価額)	1,860,877,975
ブラジル株式マザーファンド(評価額)	2,251,970,466
ロシア株式マザーファンド(評価額)	132,267,573
未収配当金	4,346,153
(B) 負債	61,671,159
未払信託報酬	60,522,032
未払利息	60
その他未払費用	1,149,067
(C) 純資産総額(A-B)	6,236,234,567
元本	4,294,757,288
次期繰越損益金	1,941,477,279
(D) 受益権総口数	4,294,757,288口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,521円

(注) 当ファンドの期首元本額は4,729,213,988円、期中追加設定元本額は79,054,145円、期中一部解約元本額は513,510,845円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.4521円です。

○損益の状況 (2021年4月16日～2022年4月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	378,406,836
受取配当金	378,424,476
受取利息	158
支払利息	△ 17,798
(B) 有価証券売買損益	△ 867,417,524
売買益	1,192,789,347
売買損	△2,060,206,871
(C) 信託報酬等	△ 129,796,228
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 618,806,916
(E) 前期繰越損益金	2,054,037,551
(F) 追加信託差損益金	506,246,644
(配当等相当額)	(1,582,973,384)
(売買損益相当額)	(△1,076,726,740)
(G) 計(D+E+F)	1,941,477,279
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	1,941,477,279
追加信託差損益金	506,246,644
(配当等相当額)	(1,583,298,863)
(売買損益相当額)	(△1,077,052,219)
分配準備積立金	4,604,637,389
繰越損益金	△3,169,406,754

(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、2021年4月16日～2022年4月15日の期間に当ファンドが負担した費用は19,837,401円です。

(注) 分配金の計算過程(2021年4月16日～2022年4月15日)は以下の通りです。

項 目	2021年4月16日～ 2022年4月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	515,023,233円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	1,583,298,863円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	4,089,614,156円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	6,187,936,252円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	14,408円
g. 分配金	0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処理しています。

○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

2021年4月16日から2022年4月15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。

ブラジル株式マザーファンド

運用報告書

第17期（決算日 2022年4月15日）
（2021年4月16日～2022年4月15日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2006年3月1日から原則無期限です。
運用方針	ブラジルの株式に投資を行ない、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	ブラジル企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
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。

ファンド概要

主としてブラジル企業の自国通貨建株式あるいは他通貨建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。

株式の銘柄選定にあたっては、市場動向や各銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、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。

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		ボベスパ指数 (円換算ベース)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率		
13期(2018年4月16日)	14,172	20.7	100.42	19.2	98.6	1,989
14期(2019年4月15日)	13,661	△3.6	99.74	△0.7	96.5	1,640
15期(2020年4月15日)	8,512	△37.7	61.73	△38.1	97.4	1,355
16期(2021年4月15日)	12,151	42.8	86.23	39.7	98.5	1,849
17期(2022年4月15日)	16,421	35.1	116.21	34.8	97.2	2,252

(注)「ボベスパ指数」は、サンパウロ証券取引所の上場銘柄のうち、流動性の高い銘柄群で構成される、ブラジルを代表する株価指数です。同指数の(円換算ベース)とは、公表指数をもとに円換算したものです。なお、設定時を100として2022年4月15日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

※当ファンドの参考指数は、運用委託先の変更に伴ない、2018年12月29日付で「MSCIブラジルインデックス(円ベース)」から、「ボベスパ指数(円換算ベース)」に変更いたしました。なお、本運用報告書において、2018年12月29日より前の期間については「MSCIブラジルインデックス(円ベース)」のデータを使用しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ボベスパ指数 (円換算ベース)		株組入比率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2021年4月15日	12,151	—	86.23	—	98.5
4月末	12,891	6.1	91.20	5.8	98.2
5月末	13,927	14.6	98.19	13.9	98.6
6月末	14,909	22.7	105.71	22.6	98.9
7月末	14,265	17.4	100.79	16.9	98.9
8月末	13,347	9.8	94.46	9.5	98.8
9月末	11,937	△1.8	85.48	△0.9	97.9
10月末	11,106	△8.6	79.26	△8.1	99.2
11月末	10,908	△10.2	77.64	△10.0	98.7
12月末	10,865	△10.6	78.20	△9.3	97.7
2022年1月末	12,625	3.9	89.36	3.6	98.1
2月末	13,347	9.8	94.43	9.5	97.0
3月末	16,219	33.5	114.81	33.1	97.4
(期末) 2022年4月15日	16,421	35.1	116.21	34.8	97.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年4月16日～2022年4月15日)

基準価額の推移

期間の初め12,151円の基準価額は、期間末に16,421円となり、騰落率は+35.1%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>

- ・新型コロナウイルスのワクチン接種が進み、経済活動再開への期待が高まったこと。
- ・ブラジルの景気見通しが改善したこと。
- ・2022年1月以降、海外投資家からの資金流入が続いたこと。
- ・原油や鉄鉱石などの商品市況が期間の後半に上昇したこと。

<値下がり要因>

- ・財政の先行きや税制改革の遅れなどが懸念されたこと。
- ・ボルソナロ政権の運営に対する不確実性が高まったこと。
- ・インフレ率が、ブラジル中央銀行の目標上限を大きく上回る水準で推移したこと。
- ・インフレ懸念が継続し、ブラジル中央銀行が事前予想を上回る利上げを行なったこと。

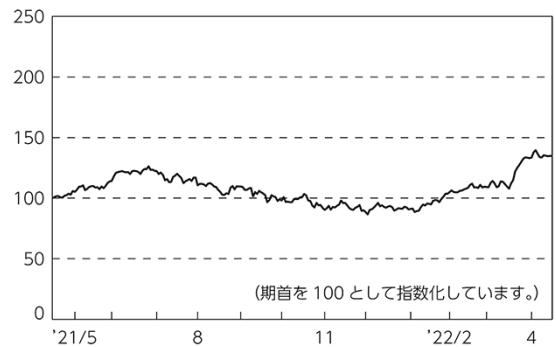
基準価額の推移



基準価額（指数化）の推移



ボベスパ指数（円換算ベース）（指数化）の推移



(株式市況)

期間の初めから2021年6月上旬にかけての株価は、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による経済活動再開への期待が高まったことや、ブラジルの構造改革に対する懸念が後退したことに加えて、堅調なマクロ経済指標の発表を背景に景気見通しが改善したことなどから上昇しました。しかしながら6月半ば以降は、ブラジル中央銀行がより積極的な追加利上げを行なうとの見方が強まったことや、インフレ率の上昇が懸念されたことなどから下落しました。その後も、米国の金融緩和策の継続見通しが確認されたことなどがプラス材料となった一方、ワクチン購入に関する汚職疑惑を巡りボルソナロ政権の運営に対する不確実性が高まったことや、トラック運転手のストライキ計画に対する懸念などがセンチメントを悪化させ、さらに下落しました。財政の先行き懸念や税制改革の遅れ、中国の景気見通し悪化により鉄鉱石価格が下落したことなどもマイナス材料となりました。12月にかけては、インフレ率がブラジル中央銀行の目標上限を大きく上回る水準で推移するなかブラジル中央銀行が利上げ幅を拡大し、インフレ抑制の姿勢を強めたことなどから下落基調が継続しました。12月以降は、中国の金融緩和や財政政策への期待、海外投資家からの資金流入、原油や鉄鉱石などの商品市況の上昇などを背景に戻りを試す展開となりました。期間末にかけては、ウクライナ情勢を巡る地政学的リスクの高まりなどから売りに押される局面はあったものの、商品市況の更なる上昇や利上げサイクルの終了観測が拡大したことなどを下支えに上昇基調が継続しました。

(為替市況)

期間中の円／ブラジルリアル相場は、右記の推移となりました。



ポートフォリオ

ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）、株価水準、リスク特性、業種比率などを勘案し、ポートフォリオを構築しました。業種については、高水準の成長が見込まれる情報技術、景気回復の恩恵を受ける一般消費財・サービスや資本財などについて、総じて積極姿勢を維持しました。一方で、株価指標面で魅力的な銘柄が乏しい生活必需品や公益などを総じて消極姿勢としました。

○今後の運用方針

イタウ・アセットマネジメントの助言のもと、ファンダメンタル・リサーチによって、長期的な収益力と成長力を持つとみられる企業への投資を継続する方針です。業種については、当面は、金融、資本財、情報技術、素材、不動産などの積極姿勢を維持することを検討しますが、金融市場の動向などに合わせて、相対的な株価水準、指標面での割安感などに基づき、生活必需品、公益などのセクターにおいても、魅力的な銘柄の投資機会を模索します。

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

(2021年4月16日～2022年4月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	9 (9)	% (0.069)	(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 (株 式)	3 (3)	0.022 (0.022)	(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)	39 (39) (0)	0.302 (0.301) (0.001)	(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	51	0.393	
期中の平均基準価額は、13,028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

(2021年4月16日～2022年4月15日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 45 (75)	千アメリカドル 20 (-)	百株 257	千アメリカドル 116
	ブラジル	11,919 (4,877)	千ブラジルリアル 30,442 (1,193)	14,004 (-)	千ブラジルリアル 33,717 (1,362)

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2021年4月16日～2022年4月15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	1,406,937千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,846,837千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.76

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2021年4月16日～2022年4月15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 (2021年4月16日～2022年4月15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

(2022年4月15日現在)

外国株式

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等	
		株 数	評 価 額		
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円	
BANCO BRADESCO-ADR	713	577	259	32,851	銀行
小 計	713	577	259	32,851	
(ブラジル)	1	1	—	<1.5%>	
AMBEV SA	2,403	2,243	3,297	88,605	食品・飲料・タバコ
ANIMA HOLDING SA	—	109	68	1,854	消費者サービス
ATACADAO DISTRIBUICAO COMERC	519	462	1,067	28,691	食品・生活必需品小売り
AZUL SA-PRF	140	130	298	8,027	運輸
AMERICANAS SA	—	217	610	16,415	小売
BANCO BRADESCO S.A.	354	323	572	15,392	銀行
BANCO DO BRASIL S.A.	550	795	2,799	75,237	銀行
BANCO BRADESCO SA-PRF	1,658	1,405	3,012	80,953	銀行
BANCO SANTANDER BRASIL-UNIT	378	146	509	13,692	銀行
BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT	147	581	1,458	39,188	各種金融
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	962	2,308	3,345	89,907	各種金融
BRADESPAR SA -PRF	98	102	332	8,924	素材
BR MALLS PARTICIPACOES SA	—	790	688	18,512	不動産
C&A MODAS LTDA	256	—	—	—	小売
CCR SA	896	1,104	1,490	40,051	運輸
CIA SIDERURGICA NACIONAL	409	259	658	17,706	素材
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIC	72	67	159	4,295	食品・生活必需品小売り
COSAN SA	69	256	593	15,939	エネルギー
CPFL ENERGIA SA	225	—	—	—	公益事業
CYRELA BRAZIL REALTY SA EMP	166	115	175	4,728	耐久消費財・アパレル
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	72	72	54	1,458	運輸
CENTRAIS ELETRICAS BRASILIER	—	140	607	16,327	公益事業
CENTRAIS ELETRICAS BRAS-PR B	—	89	379	10,186	公益事業
ENERGISA SA-UNITS	312	276	1,308	35,156	公益事業
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	612	398	1,030	27,690	公益事業
YDUQS PARTICIPACOES SA	—	140	242	6,504	消費者サービス
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR	69	43	71	1,932	耐久消費財・アパレル
FLEURY SA	133	124	192	5,161	ヘルスケア機器・サービス
GERDAU SA-PRF	840	753	2,215	59,532	素材
GOL LINHAS AEREAS INT SA-RTS(N)	—	9	1	32	運輸
GOL LINHAS AEREAS INT SA-PRE-PRF	62	55	90	2,423	運輸
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	470	2,584	2,688	72,235	ヘルスケア機器・サービス
IGUATEMI SA - UNITS	—	63	128	3,461	不動産
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PRF	2,024	1,800	4,740	127,389	銀行
ITAUSA SA-PRF	1,914	1,779	1,797	48,306	銀行
KLABIN SA - UNIT	531	618	1,408	37,848	素材
LOJAS RENNER S.A.	512	757	2,026	54,446	小売
LOCALIZA RENT A CAR	320	371	2,126	57,137	運輸
MAGAZINE LUIZA SA	1,692	1,252	752	20,229	小売
METALURGICA GERDAU SA-PRF	265	235	277	7,458	素材
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	—	306	735	19,768	不動産
NATURA &CO HOLDING SA	518	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品

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 千ブラジルレアル	邦貨換算金額 千円		
(ブラジル)	百株	百株				
NOTRE DAME INTERMED PAR SA	341	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	1,701	1,201	4,173	112,154	エネルギー	
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	1,950	1,893	5,919	159,071	エネルギー	
VIBRA ENERGIA SA	739	764	1,733	46,584	小売	
PETRO RIO SA	—	319	794	21,345	エネルギー	
RUMO SA	1,041	1,072	1,972	53,006	運輸	
CIA SANEAMENTO BASICO DE SP	82	—	—	—	公益事業	
SENDAS DISTRIBUIDORA SA	72	320	523	14,077	食品・生活必需品小売り	
SUZANO SA	349	414	2,219	59,642	素材	
TELEFONICA BRASIL S. A.	297	—	—	—	電気通信サービス	
TIM SA	639	—	—	—	電気通信サービス	
TOTVS SA	720	644	2,254	60,571	ソフトウェア・サービス	
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	616	204	263	7,082	素材	
VALE SA	1,227	1,475	13,591	365,233	素材	
WEG SA	186	799	2,579	69,331	資本財	
XP INC - BDR	—	17	226	6,078	各種金融	
小 計	株 数 ・ 金 額	29,613	32,405	80,266	2,156,992	
	銘柄 数 < 比 率 >	47	51	—	<95.8%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	30,326	32,983	—	2,189,843	
	銘柄 数 < 比 率 >	48	52	—	<97.2%>	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2022年4月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 2,189,843	% 97.2
コール・ローン等、その他	62,173	2.8
投資信託財産総額	2,252,016	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 (2,247,593千円) の投資信託財産総額 (2,252,016千円) 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=126.37円、1ブラジルレアル=26.8728円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年4月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,252,016,312
コール・ローン等	33,498,533
株式(評価額)	2,189,843,737
未収配当金	28,674,042
(B) 負債	1
未払利息	1
(C) 純資産総額(A-B)	2,252,016,311
元本	1,371,396,667
次期繰越損益金	880,619,644
(D) 受益権総口数	1,371,396,667口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,421円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,521,787,957円、期中追加設定元本額は199,366,758円、期中一部解約元本額は349,758,048円です。

(注) 2022年4月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興BRICS株式ファンド 1,371,396,667円

(注) 1口当たり純資産額は1.6421円です。

○損益の状況 (2021年4月16日～2022年4月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	188,195,588
受取配当金	186,681,946
受取利息	6
その他収益金	1,514,741
支払利息	△ 1,105
(B) 有価証券売買損益	435,252,322
売買益	832,823,819
売買損	△397,571,497
(C) 保管費用等	△ 6,371,239
(D) 当期損益金(A+B+C)	617,076,671
(E) 前期繰越損益金	327,310,231
(F) 追加信託差損益金	39,638,311
(G) 解約差損益金	△103,405,569
(H) 計(D+E+F+G)	880,619,644
次期繰越損益金(H)	880,619,644

(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。

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。

○お知らせ

約款変更について

2021年4月16日から2022年4月15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。

ロシア株式マザーファンド

運用報告書

第17期（決算日 2022年4月15日）
（2021年4月16日～2022年4月15日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2006年3月1日から原則無期限です。
運用方針	ロシア経済圏の株式に投資を行ない、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	ロシア経済圏企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
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。

ファンド概要

主としてロシア経済圏企業の自国通貨建株式および他通貨建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。

株式の銘柄選定にあたっては、市場動向や各銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、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。

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		MSCIロシアインデックス (円ベース)		株組入比率	純資産額
	期騰	中率	(参考指数)	期騰落		
	円	%		%	%	百万円
13期(2018年4月16日)	10,419	6.5	49.53	5.3	98.5	2,310
14期(2019年4月15日)	12,417	19.2	59.20	19.5	99.4	2,326
15期(2020年4月15日)	11,541	△7.1	49.01	△17.2	97.6	1,664
16期(2021年4月15日)	16,241	40.7	60.61	23.7	98.8	1,989
17期(2022年4月15日)	1,329	△91.8	0.00	△100.0	84.2	132

(注)「MSCIロシアインデックス」は、「MSCI Inc.」が発表している、ロシアの株式市場の合成パフォーマンスを表す指数です。同指数の(円ベース)とは、米ドルベースの指数を円換算したものです。なお、設定時を100として2022年4月15日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCIロシアインデックス (円ベース)		株組入比率
	騰落	率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2021年4月15日	円	%		%	%
	16,241	—	60.61	—	98.8
4月末	16,571	2.0	61.27	1.1	98.8
5月末	17,525	7.9	65.84	8.6	97.2
6月末	17,996	10.8	68.09	12.4	97.6
7月末	18,254	12.4	67.13	10.8	97.2
8月末	18,557	14.3	68.94	13.8	98.7
9月末	19,473	19.9	73.92	22.0	95.9
10月末	21,263	30.9	80.34	32.6	99.2
11月末	18,567	14.3	69.91	15.4	98.1
12月末	18,633	14.7	68.69	13.3	97.9
2022年1月末	16,417	1.1	61.56	1.6	98.7
2月末	11,117	△31.5	40.86	△32.6	98.2
3月末	7,104	△56.3	0.00	△100.0	97.1
(期末) 2022年4月15日	1,329	△91.8	0.00	△100.0	84.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年4月16日～2022年4月15日)

基準価額の推移

期間の初め16,241円の基準価額は、期間末に1,329円となり、騰落率は△91.8%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。

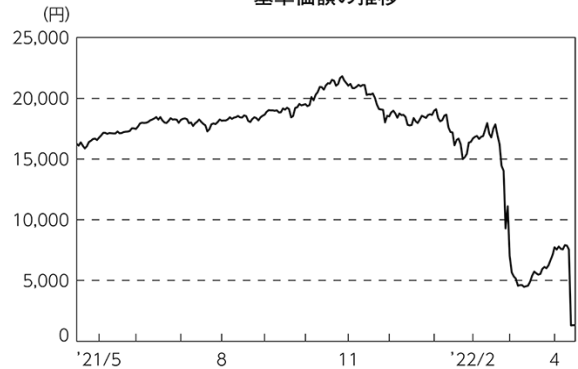
<値上がり要因>

- ・原油価格が上昇したこと。
- ・国内経済が回復したこと。

<値下がり要因>

- ・欧米とウクライナを巡る政治的緊張が高まったこと。
- ・ウクライナに侵攻したロシアに対して大規模な経済制裁が課されたこと。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2021/04/15	2021/10/27	2022/04/13	2022/04/15
16,241円	21,811円	1,306円	1,329円

基準価額（指数化）の推移



MSCIロシアインデックス（円ベース）（指数化）の推移

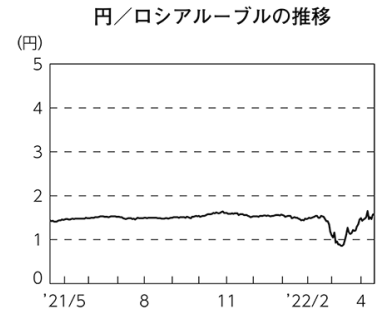


(株式市況)

期間の初めから2021年9月下旬にかけては、原油価格や天然ガスの価格上昇が企業業績の追い風になり、ロシア株式市場は上昇しました。しかしながら、10月以降はウクライナとの地政学的リスクの高まりが市場の重しとなり始め、2022年に入るとロシアがウクライナに侵攻を開始したことから大きく市場が下落しました。3月には、インデックスを算出するMSCIがロシアを新興市場からスタンダードアローン市場に分類変更すると発表しました。

(為替市況)

期間中における円／ロシアルーブル相場は、右記の推移となりました。

**ポートフォリオ**

ロシアで最大のソーシャルメディアなどを運営する大手IT企業が、他のeコマース運営会社と歩調を合わせて、eコマース事業向けの設備投資の増加を盛り込んだより控えめな業績見通しを発表したことを受けて、同銘柄を売却しました。一方、ロシア版「100円ショップ」のディスカウント店と食品大手の株価が下げた機会を捉えて両銘柄の組入比率を引き上げました。また、ロシア最大の決済サービスプロバイダーを売却しました。同社は規制変更に伴ない競争の激化による圧力にさらされています。非鉄金属会社を一部売却し、相対的に低い価格で天然ガスを入手できることの恩恵を受けるリン酸塩鉱物肥料の最大のサプライヤーを購入しました。

○今後の運用方針

外国人投資家にとって足元の課題は、ロシアにおいて株式の保有および取引を行なうことが可能であるかという点です。ロシア株式の保有や取引が可能であり、加えて資本規制の解除や市場の価格形成機能が戻るのであれば、ロシア株式市場の今後の見通しやファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）について再度検証していきます。

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

(2021年4月16日～2022年4月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 11 (11)	% 0.063 (0.063)	(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 (株 式)	0 (0)	0.001 (0.001)	(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)	62 (62)	0.372 (0.372)	(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
合 計	73	0.436	
期中の平均基準価額は、16,789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

(2021年4月16日～2022年4月15日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 8,003,591	千アメリカドル 6,172	百株 709,738	千アメリカドル 9,008
	イギリス	195	千イギリスポンド 280	261	千イギリスポンド 362
	香港	1,520	千香港ドル 1,052	—	千香港ドル —

(注) 金額は受け渡し代金。

○株式売買比率

(2021年4月16日～2022年4月15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	1,815,271千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,778,276千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.02

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2021年4月16日～2022年4月15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 (2021年4月16日～2022年4月15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

(2022年4月15日現在)

外国株式

銘柄	株数	当 期		業 種 等		
		株数	評 価 額			
		外貨建金額	邦貨換算金額			
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円		
EPAM SYSTEMS INC	10	—	—	ソフトウェア・サービス		
QIWI PLC-SPONSORED-ADR	247	—	—	ソフトウェア・サービス		
YANDEX NV-A	78	73	0	メディア・娯楽		
GAZPROM PAO-SPON ADR	2,130	1,137	0.011	エネルギー		
HALYK SAVINGS BANK-GDR REG S	159	301	311	銀行		
LUKOIL PJSC-SPON-ADR	72	47	0	エネルギー		
NOVOLIPET STEEL-GDR REG S	319	199	0.001	素材		
NOVATEK PJSC-SPONS GDR REG S	27	58	0	エネルギー		
ROSNEFT PJSC-REG S GDR	896	643	0.006	エネルギー		
SEVERSTAL - GDR REG S	546	294	0.002	素材		
X 5 RETAIL GROUP NV-REGS GDR	243	228	0.002	食品・生活必需品小売り		
LUKOIL PJSC	55	102	0.001	エネルギー		
ETALON GROUP-GDR REG S	792	—	—	不動産		
FIX PRICE GROUP LTD-GDR REGS	139	213	0.002	小売		
JSC KASPI. KZ GDR-REG S	43	37	262	各種金融		
LSR GROUP OJSC-GDR REGS	606	—	—	不動産		
MAGNITOGORS-SPON GDR REGS-GDR	—	171	0.001	素材		
VK CO LTD -GDR	103	—	—	メディア・娯楽		
MD MEDICAL GROUP INVEST-REGS-GDR	230	147	0.001	ヘルスケア機器・サービス		
NAC KAZATOMPROM JSC-GDR	—	22	79	エネルギー		
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	155	—	—	素材		
POLYUS PJSC-REG S-GDR	51	43	0	0.054	素材	
TCS GROUP HOLDING -REG S-GDR	—	36	0	0.045	銀行	
ALROSA PAO	2,024	1,701	0.017	2	素材	
DETSKY MIR PJSC	1,270	2,251	0.022	2	小売	
GAZPROM PJSC	1,761	1,761	0.017	2	エネルギー	
GAZPROM NEFT PJSC	369	419	0.004	0.529	エネルギー	
GLOBALTRUCK MANAGEMENT PJSC	577	—	—	—	運輸	
MAGNIT PJSC	45	114	0.001	0.144	食品・生活必需品小売り	
MMC NORILSK NICKEL PJSC	33	15	0	0.018	素材	
MOSCOW EXCHANGE MICEX-RTS PJ	3,204	—	—	—	各種金融	
ROSTELECOM PJSC	2,560	2,859	0.028	3	電気通信サービス	
ROSNEFT OIL CO PJSC	686	686	0.006	0.866	エネルギー	
RUSHYDRO PJSC	256,265	—	—	—	公益事業	
SBERBANK	2,925	3,238	0.032	4	銀行	
SISTEMA PJSC	8,139	6,765	0.067	8	電気通信サービス	
SURGUTNEFTGAS-PFD	9,764	—	—	—	エネルギー	
TATNEFT 3 SERIES-PRF	952	608	0.006	0.768	エネルギー	
TATNEFT PJSC	—	585	0.005	0.739	エネルギー	
VTB BANK PJSC	—	7,566,575	75	9,561	銀行	
小 計	株数・金額	297,491	7,591,344	730	92,275	
	銘柄数<比率>	35	30	—	<69.8%>	
(イギリス)				千イギリスポンド		
POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	261	195	49	8,221	素材	
小 計	株数・金額	261	195	49	8,221	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<6.2%>	

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 千円	邦貨換算金額 千円	
(香港) UNITED CO RUSAL INTERNATIONAL	百株 —	百株 1,520	673	10,847	素材
小 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	— —	1,520 1	673 —	10,847 <8.2%>
合 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	297,752 36	7,593,060 32	— —	111,344 <84.2%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2022年4月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 111,344	% 84.2
コール・ローン等、その他	20,904	15.8
投資信託財産総額	132,248	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(131,410千円)の投資信託財産総額(132,248千円)に対する比率は99.4%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=126.37円、1イギリスポンド=164.99円、1香港ドル=16.11円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年4月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	132,248,171
コール・ローン等	20,903,325
株式(評価額)	111,344,846
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	132,248,171
元本	995,241,333
次期繰越損益金	△862,993,162
(D) 受益権総口数	995,241,333口
1万口当たり基準価額(C/D)	1,329円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,225,101,779円、期中追加設定元本額は58,073,337円、期中一部解約元本額は287,933,783円です。

(注) 2022年4月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興BRICS株式ファンド 995,241,333円

(注) 1口当たり純資産額は0.1329円です。

(注) 2022年4月15日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は862,993,162円です。

○損益の状況 (2021年4月16日～2022年4月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	129,965,799
受取配当金	129,474,711
受取利息	1
その他収益金	491,276
支払利息	△ 189
(B) 有価証券売買損益	△1,539,603,621
売買益	393,233,970
売買損	△1,932,837,591
(C) 保管費用等	△ 7,496,947
(D) 当期損益金(A+B+C)	△1,417,134,769
(E) 前期繰越損益金	764,629,279
(F) 追加信託差損益金	45,663,064
(G) 解約差損益金	△ 256,150,736
(H) 計(D+E+F+G)	△ 862,993,162
次期繰越損益金(H)	△ 862,993,162

(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。

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

2021年4月16日から2022年4月15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。

種類・項目	Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラス A	
	モーリシャス籍円建外国投資法人	
運用の基本方針		
基本方針	主として、インド企業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標に運用を行ない、インドの高度成長を享受することをめざします。	
主な投資対象	<ul style="list-style-type: none"> ・インド企業の発行するインド・ルピー建株式 ・インド企業の発行する当該株式を裏付けとした預託証券（DR） ・インド・ルピー建あるいは米ドル建の流動性の高い短期金融資産 	
投資方針	<ul style="list-style-type: none"> ・主として、ムンバイの金融商品取引所に上場しているインド企業のインド・ルピー建株式を投資対象とし、分散投資することにより長期的な信託財産の成長を目標に運用を行ない、インドの高度成長を享受することをめざします。 ・純資産総額の 80%以上をインド・ルピー建株式および当該株式を裏付け資産とした預託証券（DR）に投資します。 ・リスクヘッジのため派生商品、主に先物取引に投資する可能性があります。主な投資対象ではありません。 ・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いません。 ・ただし、市況動向や資金動向その他の要因によっては、上記のような運用ができない場合があります。 	
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> ・ 1 銘柄の組入れは、原則として純資産総額の 25%を限度として投資します。 ・ 投資信託証券への投資は、純資産総額の 5%を上限とします。 ・ 借入残高の合計金額が、純資産総額の 10%未満の範囲で借入れを行なう場合があります。 	
収益分配	原則として、毎月分配を行いません。なお、運用会社の判断により収益分配を行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	純資産総額に対し年率 0.7%（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 0.5%（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		
運用会社	日興アセットマネジメント アジア リミテッド	
信託期間	無期限	
決算日	原則として、毎年 3 月 31 日	

Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd

包括利益計算書

2021年3月31日までの1年間

単位：日本円

収益

受取配当金	22,468,661
損益を通じて公正価値評価される金融資産の公正価値のその他の純変動額 為替差（損）益	1,519,660,835
	<u>10,309,781</u>

純収益合計

1,552,439,277

費用

投資運用報酬	17,222,135
取引費用	17,483,911
管理報酬	9,155,945
税金費用	3,703,546
監査報酬	2,278,576
保管費用	738,090
取締役報酬	900,230
銀行手数料	925,394
ライセンス料	452,897
専門家報酬	73,700
現金保管手数料	208,509

費用合計

53,142,933

運用利益

1,499,296,344

金融費用

クラスA投資主に対する分配金	(106,480,896)
----------------	---------------

税引前（損失）利益

1,392,815,448

税合計

(172,692,603)

運用によるクラスA投資主に帰属する純資産の（減少）増加

1,220,122,845

Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd

財政状態計算書

2021年3月31日現在

単位：日本円

資産

流動資産

損益を通じて公正価値評価される金融資産	2,852,649,844
受取債権	37,688,054
現金および現金同等物	165,648,489

資産合計

3,055,986,387

資本

投資主資本 — 出資者持分	11,619
---------------	--------

資本合計

11,619

負債

流動負債

キャピタル・ゲイン税金負債	98,542,178
支払債務	91,115,490
負債（クラスA投資主に帰属する純資産を除く）	189,657,668

クラスA投資主に帰属する純資産	2,866,317,100
-----------------	---------------

負債および資本合計	3,055,986,387
-----------	---------------

クラスA投資証券の発行済残高	1,406,616,826
----------------	---------------

クラスA投資証券1口当たり純資産価額	2.0377
--------------------	--------

Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd
 クラス A 投資主に帰属する純資産変動計算書
 2021年3月31日までの1年間

	口数	単位：日本円
期首現在のクラス A 投資主に帰属する純資産	1,403,342,082	1,719,767,933
クラス A 投資証券の発行による受取代金	344,701,828	508,893,646
クラス A 投資証券の買戻による支払代金	(407,380,894)	(688,948,220)
分配金自動再投資の受取代金	65,953,810	106,480,896
証券取引による純増加／（減少）	3,274,744	(73,573,678)
	—	—
運用によるクラス A 投資主に帰属する純資産の（減少）増加	—	1,220,122,845
包括利益合計	—	1,220,122,845
期末現在のクラス A 投資主に帰属する純資産	1,406,616,826	2,866,317,100

資本は出資者持分のみで構成されている。出資者持分は変更がないことから、取締役会の意見では資本変動に関する十分な情報は記載されており、したがって、2021年については資本変動計算書を作成していない。

損益を通じて公正価値評価される金融資産の一覧表

2021年3月31日現在

保有株数	銘柄	市場価格	純資産に対する割合 (%)
<i>エンジニアリング/情報技術</i>			
8,087	TATA Consultancy Services Ltd	38,864,471	1.36
37,000	Tech Mahindra Ltd	55,475,914	1.94
6,400	L&T Infotech Ltd	39,239,890	1.37
		<hr/>	
		133,580,275	4.67
<i>銀行</i>			
82,000	Axis Bank	86,488,597	3.02
58,000	HDFC Bank	131,011,301	4.57
28,000	Housing Development Finance Corp	105,779,077	3.69
244,000	ICICI Bank	214,792,616	7.49
6,400	Kotak Mahindra Bank Ltd	16,966,561	0.59
64,000	Indusind Bank Limited	92,377,260	3.22
118,000	State Bank of India	65,008,942	2.27
		<hr/>	
		712,424,354	24.85
<i>電子機器</i>			
100,000	Infosys Technology	206,887,329	7.22
<i>医薬品</i>			
55,000	Dabur India Ltd	44,956,274	1.57
6,000	DIVIS Laboratories	32,872,106	1.15
109,000	Sun Pharmaceuticals Inds Ltd	98,540,402	3.44
8,200	Alkem Laboratories	34,347,425	1.20
10,800	Gland Pharma Limited	40,477,115	1.41
65,800	Aurobindo Pharma	87,696,364	3.06
		<hr/>	
		338,889,686	11.83

保有株数	銘柄	市場価格	純資産に対する割合 (%)
	<i>多角化企業</i>		
50,266	Reliance Industries Ltd	146,380,551	5.11
	<i>インフラストラクチャー</i>		
10,000	Maruti Suzuki India Ltd	103,730,241	3.62
17,000	Shriram Transport Fin	36,565,545	1.28
37,000	Mahindra & Mahindra Ltd	44,497,675	1.55
		184,793,461	6.45
	<i>エネルギー</i>		
226,000	Tata Power Co Ltd	35,288,274	1.23
100,000	Hindustan Petroleum Corp Ltd	35,462,943	1.24
163,000	Crompton Greaves Consumer Electricals Ltd	96,751,830	3.38
		167,503,047	5.85
	<i>金融</i>		
18,000	SBI Life Insurance Limited	23,977,637	0.84
	<i>その他</i>		
19,000	PI Industries Limited	64,884,104	2.26
55,000	Oberoi Realty Ltd	47,838,300	1.67
10,000	Asian Paints Ltd	38,372,567	1.34
46,000	Tata Steel Limited	56,476,210	1.97

保有株数	銘柄	市場価格	純資産に対する 割合 (%)
	その他 (続き)		
28,000	Dalmia Bharat Ltd	67,284,317	2.35
11,633	Cipla Limited	14,339,518	0.50
12,000	Hindustan Unilever Limited	44,125,277	1.54
38,800	Coromandel International Ltd	45,447,825	1.59
3,000	Dixon Technologies India Ltd	16,659,946	0.58
21,700	Piramal Enterprises Ltd	57,532,167	2.01
460,000	Gail India Limited	94,260,350	3.29
226,000	Hindalco Industries Limited	111,709,176	3.90
9,100	Ultratech Cement Ltd	92,725,909	3.24
73,000	Cholamandalam Investment	61,689,490	2.15
28,000	Phoenix Mills Limited	33,055,697	1.15
37,000	Tata Consumer Products	35,749,217	1.25
37,000	Voltas Limited	56,063,434	1.96
		<u>938,213,504</u>	<u>32.75</u>
損益を通じて公正価値評価される金融資産合計		<u>2,852,649,844</u>	<u>99.57</u>

チャイナランド株式ファンド (適格機関投資家向け)

運用報告書 (全体版)

第139期 (決算日 2021年11月4日) 第141期 (決算日 2022年1月4日) 第143期 (決算日 2022年3月4日)
第140期 (決算日 2021年12月6日) 第142期 (決算日 2022年2月4日) 第144期 (決算日 2022年4月4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。
「チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)」は、2022年4月4日に第144期の決算を行ないましたので、第139期から第144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/株式(私募)	
信託期間	2006年3月2日から原則無期限です。	
運用方針	主として「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券に投資を行ない、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	チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	チャイナランド株式マザーファンド	中国経済圏企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
	中国A株マザーファンド	中国企業の人民元建株式を主要投資対象とします。
組入制限	チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	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。
	チャイナランド株式マザーファンド	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。
	中国A株マザーファンド	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	第1計算期は、収益分配を行ないません。第2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。	

<440698>

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			MSCIチャイナインデックス (円ベース)		株式組入比率	投資信託 組入比率	純資産額
		税金	み騰	期中騰落	中率	期騰落			
	円	円	%	%	%	%	%	百万円	
115期(2019年11月5日)	2,957	70	9.4	216.57	8.2	97.4	—	44,526	
116期(2019年12月4日)	2,793	70	△ 3.2	213.83	△ 1.3	97.3	—	41,968	
117期(2020年1月6日)	3,003	70	10.0	235.46	10.1	98.0	—	44,875	
118期(2020年2月4日)	2,707	70	△ 7.5	222.17	△ 5.6	92.2	—	40,681	
119期(2020年3月4日)	2,829	70	7.1	225.47	1.5	93.7	—	42,390	
120期(2020年4月6日)	2,463	70	△ 10.5	206.93	△ 8.2	94.5	—	36,753	
121期(2020年5月7日)	2,485	70	3.7	213.49	3.2	95.1	—	37,068	
122期(2020年6月4日)	2,526	70	4.5	232.69	9.0	95.8	—	37,665	
123期(2020年7月6日)	2,673	70	8.6	249.00	7.0	96.6	—	39,798	
124期(2020年8月4日)	2,806	40	6.5	257.79	3.5	97.4	—	40,316	
125期(2020年9月4日)	2,807	40	1.5	267.04	3.6	97.4	—	39,220	
126期(2020年10月5日)	2,631	40	△ 4.8	257.04	△ 3.7	97.5	—	36,564	
127期(2020年11月4日)	2,661	40	2.7	270.77	5.3	97.1	—	36,567	
128期(2020年12月4日)	2,764	40	5.4	276.48	2.1	95.4	—	37,517	
129期(2021年1月4日)	2,829	40	3.8	279.06	0.9	96.3	—	37,930	
130期(2021年2月4日)	3,142	40	12.5	321.81	15.3	98.9	—	40,982	
131期(2021年3月4日)	3,076	40	△ 0.8	316.22	△ 1.7	97.2	—	39,890	
132期(2021年4月5日)	2,986	40	△ 1.6	306.04	△ 3.2	97.4	—	38,853	
133期(2021年5月6日)	2,898	40	△ 1.6	293.47	△ 4.1	97.0	—	37,401	
134期(2021年6月4日)	2,943	40	2.9	300.37	2.4	96.2	—	37,513	
135期(2021年7月5日)	2,872	40	△ 1.1	295.58	△ 1.6	97.3	—	36,356	
136期(2021年8月4日)	2,675	40	△ 5.5	257.14	△ 13.0	96.7	—	33,531	
137期(2021年9月6日)	2,649	40	0.5	259.66	1.0	98.1	—	32,861	
138期(2021年10月4日)	2,503	40	△ 4.0	246.02	△ 5.3	98.2	—	30,426	
139期(2021年11月4日)	2,535	40	2.9	258.11	4.9	97.8	—	30,447	
140期(2021年12月6日)	2,461	40	△ 1.3	239.64	△ 7.2	96.7	—	28,876	
141期(2022年1月4日)	2,447	40	1.1	238.69	△ 0.4	98.2	—	28,185	
142期(2022年2月4日)	2,294	30	△ 5.0	231.29	△ 3.1	97.2	—	26,177	
143期(2022年3月4日)	2,234	30	△ 1.3	219.91	△ 4.9	98.3	—	24,694	
144期(2022年4月4日)	2,198	30	△ 0.3	220.29	0.2	97.7	—	23,882	

(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めて表示しています。

(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、「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) 「MSCIチャイナインデックス」は、「MSCI Inc.」が発表している、中国の株式市場の合成パフォーマンスを表す指数です。同指数の(円ベース)とは、現地通貨ベースの指数を円換算したものです。なお、設定時を100として2022年4月4日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○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		MSCIチャイナインデックス (円 ベ ー ス) (参考指数)		株 組 入 比 率
			騰 落 率		騰 落 率	
第139期	(期 首) 2021年10月4日	円 2,503	% -	246.02	% -	% 98.2
	10月末	2,601	3.9	262.51	6.7	98.1
	(期 末) 2021年11月4日	2,575	2.9	258.11	4.9	97.8
第140期	(期 首) 2021年11月4日	2,535	-	258.11	-	97.8
	11月末	2,527	△0.3	247.31	△4.2	97.7
	(期 末) 2021年12月6日	2,501	△1.3	239.64	△7.2	96.7
第141期	(期 首) 2021年12月6日	2,461	-	239.64	-	96.7
	12月末	2,453	△0.3	232.08	△3.2	96.8
	(期 末) 2022年1月4日	2,487	1.1	238.69	△0.4	98.2
第142期	(期 首) 2022年1月4日	2,447	-	238.69	-	98.2
	1月末	2,328	△4.9	227.28	△4.8	95.9
	(期 末) 2022年2月4日	2,324	△5.0	231.29	△3.1	97.2
第143期	(期 首) 2022年2月4日	2,294	-	231.29	-	97.2
	2月末	2,287	△0.3	223.11	△3.5	98.5
	(期 末) 2022年3月4日	2,264	△1.3	219.91	△4.9	98.3
第144期	(期 首) 2022年3月4日	2,234	-	219.91	-	98.3
	3月末	2,246	0.5	222.16	1.0	97.2
	(期 末) 2022年4月4日	2,228	△0.3	220.29	0.2	97.7

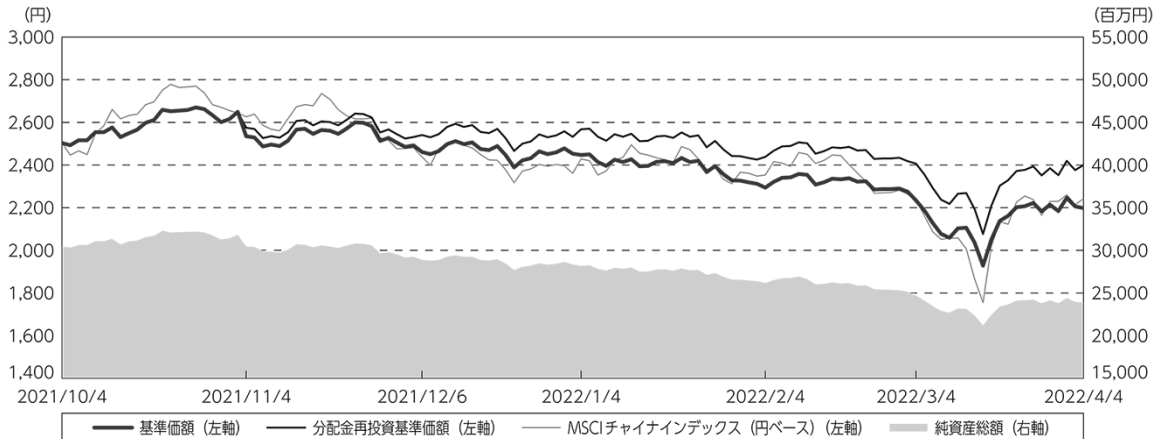
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

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

○運用経過

（2021年10月5日～2022年4月4日）

作成期間中の基準価額等の推移



第139期首：2,503円

第144期末：2,198円（既払分配金（税込み）：210円）

騰落率：△ 4.1%（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およびMSCIチャイナインデックス（円ベース）は、作成期首（2021年10月4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) MSCIチャイナインデックス（円ベース）は当ファンドの参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。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>

- ・ 中国の景気刺激策や金融緩和期待が市場の下支えとなったこと。
- ・ 好調なテクノロジー需要を背景に台湾市場が高値を追ったこと。
- ・ 米国の早期利上げなどを織り込んだアメリカドル高が進行するなかで、中国人民元やその他通貨に対して円安が進行し、円ベース・リターンへの押し上げ効果となったこと。

<値下がり要因>

- ・中国の景気減速懸念や電力不足、不動産開発大手の債務問題、国内の感染再拡大などが中華圏市場全体の警戒材料となったこと。
- ・新型コロナウイルスのオミクロン型変異株を巡る懸念や欧米各国の金融引き締めペースの加速化懸念などから市場が下落基調を辿ったこと。
- ・地政学的リスクの高まりや、エネルギー価格の高騰、中国の一部都市のロックダウン（都市封鎖）入りなどが重しとなったこと。

投資環境

（中華圏株式市況）

中華圏の株式市場は、期間の初めと比べて下落しました。

中国の株式市場は、期間の初めと比べて大きく下落しました。

期間の初めから2021年11月にかけては、金融緩和期待が下支えとなる一方で、景気減速懸念を受けた利益確定圧力や、国内の電力不足問題、不動産開発大手の債務問題、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大などの悪材料から市場は一進一退で推移しました。その後、12月上旬は中央経済工作会議を控えて景気刺激策と流動性緩和期待で市場は急反発したものの、オミクロン型変異株への警戒感や米国の対中制裁強化なども重しとなり、年末にかけては軟調に推移しました。

2022年の年明けからは、中国人民銀行による金融緩和が行なわれたものの、2022年上半期の経済成長減速懸念や欧米各国の金融引き締めペースを巡る警戒感などを背景に大幅に下落しました。2月の春節（旧正月）明けに、景気支援策期待を支えに市場は一時反発しましたが、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて世界的なリスクオフが広がり、市場は再び下落基調となりました。期間末にかけても、対露制裁によるエネルギー価格の高騰や、中国本土の感染再拡大による一部都市のロックダウン入り、中国企業の米国上場廃止懸念などからセンチメントは回復せず、市場は下値を切り下げました。その後、中国当局が米中協議で上場問題について解決する配慮を示したことからやや反発したものの、期間中の下落幅を埋めるには至りませんでした。期間を通じては、円安による押し上げ効果で下落幅は縮小したものの中国の株式市場は期間の初めと比べて下落して期間末を迎えました。

香港市場は、中国の景気減速懸念や根強いテクノロジー産業への規制強化懸念などから軟調に推移しました。期間末にかけては、地政学的リスクや、中国企業の米国上場廃止懸念、中国本土における新型コロナウイルスの感染急拡大などが悪材料となって急落しましたが、円安による押し上げ効果が下落をほぼ打ち消し、期間の初めと比べてほぼ横ばいとなりました。

台湾市場は、テクノロジー製品需要を背景とする引き続き好調な国内景気や、米国のハイテク株高などを追い風に期間の初めから2022年1月中旬までほぼ一本調子で過去最高値を追いました。その後、期間末にかけては、米国の利上げ観測やインフレ懸念、ウクライナ情勢を巡る世界的なリスクオフの余波でやや下落しましたが、大幅な下落となった中華圏市場の中では下落幅は限定的で大きなプラスのリターンとなりました。

（中国A株市況）

中国の株式市場は、期間の初めと比べて大きく下落しました。

期間の初めから2021年11月にかけては、金融緩和期待が下支えとなる一方で、景気減速懸念を受けた利益確定圧力や、国内の電力不足問題、不動産開発大手の債務問題、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大などの悪材料から市場は一進一退で推移しました。その後、12月上旬は中央経済工作会議を控えて景気刺激策と

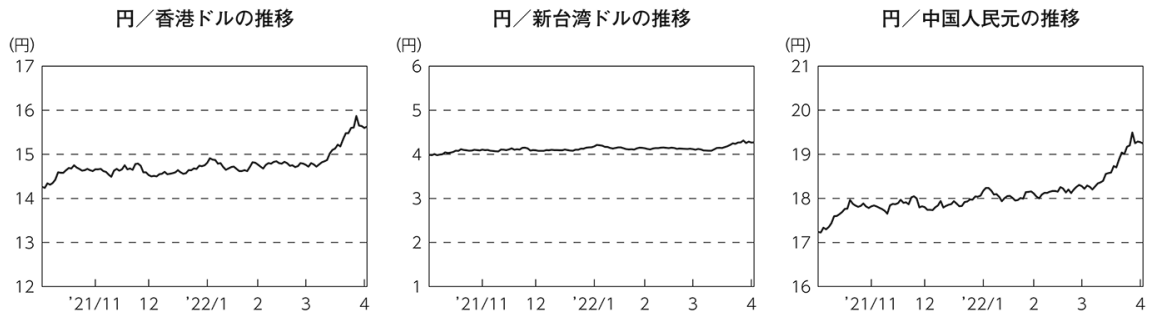
流動性緩和期待で市場は急反発したものの、オミクロン型変異株への警戒感や米国の対中制裁強化なども重しとなり、年末にかけては軟調に推移しました。

2022年の年明けからは、中国人民銀行による金融緩和が行なわれたものの、2022年上半期の経済成長減速懸念や欧米各国の金融引き締めペースを巡る警戒感などを背景に大幅に下落しました。2月の春節明けに、当局が一段の金融政策緩和を行なうシグナルを強めてセンチメントが改善し、景気支援策期待を支えに市場は一時反発しました。しかし2月後半にロシアがウクライナへ侵攻すると、地政学的リスクの高まりから世界的なリスクオフが広がって市場は再び下落基調となりました。期間末にかけても、対露制裁による原油需給の悪化からエネルギー価格が高騰し、景気減速懸念が広がったことや、中国本土の感染再拡大により一部都市がロックダウン入りしたこと、中国企業の米国上場廃止懸念などからセンチメントは回復せず、市場は下値を切り下げました。その後、中国当局が米中協議で上場問題について解決する配慮を示したことから市場はやや反発したものの、期間中の下落幅を埋めるには至りませんでした。

期間を通じては、円安による押し上げ効果で下落幅は大きく縮小したものの、中国の株式市場は期間の初めと比べて下落して期間末を迎えました。

（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。



当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とし、運用を行ないました。作成期間末時点における各マザーファンドへの投資比率は以下のとおりとなりました。

投資先	投資比率
チャイナランド株式マザーファンド	54.8%
中国A株マザーファンド	44.7%

（チャイナランド株式マザーファンド）

期間中、ファンドの基準価額は、地政学的リスクや、世界的なインフレ懸念、中国の景気減速懸念などから中華圏市場が大きく下落するなかで、円安による押し上げ効果で下落幅は限定的となり、期間の初めと比べて

若干の下落となりました。

期間中ポートフォリオでは、生活必需品や、金融、情報技術、不動産などのエクスポージャーを引き下げる一方で、ヘルスケアについては引き上げるなどの限定的な調整を行ないました。

（中国A株マザーファンド）

期間中、ファンドのパフォーマンスは、新エネルギー関連銘柄や自動車・自動車部品などのウェイトを高めとし、景気循環セクターのウェイトを低めとしていたことが主な要因となり、市場平均比から出遅れました。

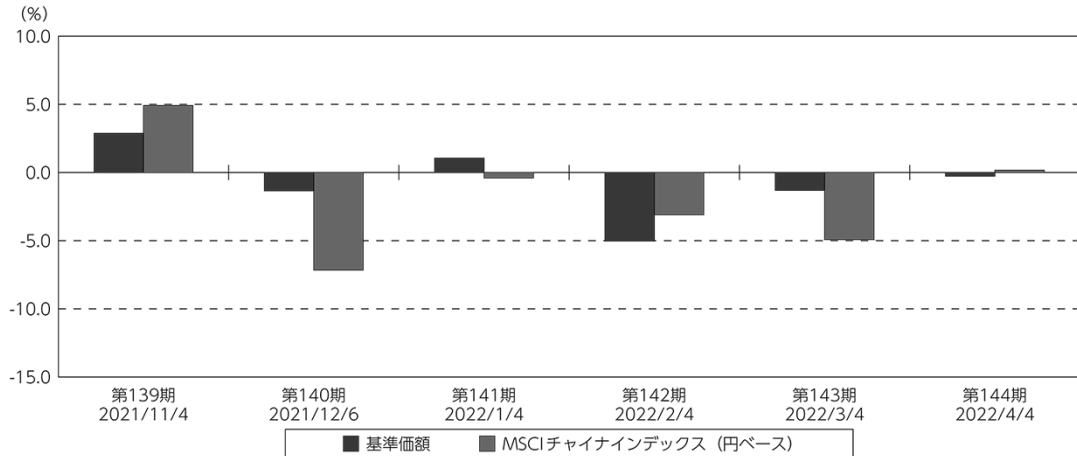
ポートフォリオでは期間末にかけて、資源価格の高騰とコスト上昇圧力に鑑みて、収益改善が期待される石炭・金属・建材などの上流（原材料）セクターを積み増す一方で、家電や機械などの製造業セクターについてはマージン悪化リスクを回避してウェイトを引き下げました。

当ファンド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おりません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

（注）MSCIチャイナインデックス（円ベース）は当ファンドの参考指数です。

分配金

分配金は、運用実績や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139期	第140期	第141期	第142期	第143期	第144期
	2021年10月5日～ 2021年11月4日	2021年11月5日～ 2021年12月6日	2021年12月7日～ 2022年1月4日	2022年1月5日～ 2022年2月4日	2022年2月5日～ 2022年3月4日	2022年3月5日～ 2022年4月4日
当期分配金	40	40	40	30	30	30
（対基準価額比率）	1.553%	1.599%	1.608%	1.291%	1.325%	1.346%
当期の収益	0	1	0	—	—	—
当期の収益以外	39	38	39	30	30	30
翌期繰越分配対象額	3,946	3,908	3,869	3,839	3,809	3,779

（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。

（注）投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはありません。

○今後の運用方針

（当ファンド）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「チャイナランド株式マザーファンド」受益証券および「中国A株マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行なう方針です。

（チャイナランド株式マザーファンド）

中華圏3市場において、当ファンドは引き続き中国本土市場を重点に、香港、台湾市場へも投資する方針を維持しています。

世界の多くの国から遅れて新型コロナウイルスのオミクロン型変異株が中国本土で感染急拡大し始め、2022年3月は中国にとって暗い冬のような月となりました。政府は2022年の国内総生産（GDP）成長率5.5%という目標値とゼロコロナ政策のバランスをどう取るかを決めなければならず、現在、複数の都市でロックダウン措置が取られています。これまでのところ、ロックダウンの期間は2週間未満に限定されており、製造業やサプライチェーン（供給網）に大きな混乱をもたらす可能性は低く、また、時間外労働や、影響を受けていない地域の工場における代替生産、工場敷地内での閉ループ管理の組み合わせにより通常の生産を確保することでそのリスクも緩和されるとみています。より大きく懸念されるのは、オミクロン型変異株が沿岸部から内陸部の都市部まで広がった場合、消費者信頼感や小売売上高の伸びに影響する可能性があることです。

このような厳しい環境の下、当ファンドでは今後数ヶ月の間に追加的な経済成長支援策が講じられると予想しています。最近の劉鶴副首相の資本市場の安定を優先する発言とそれに続く6つの政府機関の発表は、支援策が近づいていることを示唆していると考えられます。近いうちに具体的な政策の発表が期待されますが、4月末の会議のタイミングになるかもしれません。また、中国の規制当局が米国当局との協議で企業監査の透

明性を高めることを発表して監査問題の解決に向けての一步が踏み出されました。米国市場における中国企業のADR（預託証券）の上場廃止を回避することが出来る可能性があると考えています。

台湾市場も足元で調整しましたが、地政学的リスクなどの外部要因によるものでした。台湾の2022年2月の輸出受注額は前年同月比+21.1%増と引き続き好調で、24ヵ月連続のプラスとなりました。最近の報道では、スマートフォン世界大手の減産やノートPC需要などの下方修正がありセンチメントが悪化しています。しかしながら、高性能コンピューターや、人工知能（AI）、クラウド、商業テクノロジー関連の需要見通しは長期的にも短期的にも引き続き明るく、ポートフォリオではこうした持続的な成長分野への集中度を高めていく方針です。

香港については新型コロナウイルス対策を転換し、香港入境者の隔離期間の2週間から1週間への短縮や、2022年4月上旬からの9ヵ国からの国際線乗り入れ解禁、4月末からの学校授業再開などの各種制限の緩和が行なわれる予定です。さらに足元では、キャリー・ラム行政長官が5月の行政長官選挙に再出馬しないことを明らかにしましたが、新たな統治方針としてよりダイナミックで経済支援的な政策が打ち出される可能性があることから、全体的にプラスになるであろうと考えています。

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。

（中国A株マザーファンド）

当ファンドでは、中国A株市場は政策面からの支援を下支えに安定化していくと考えていますが、好転にはまだ時間がかかると予想しています。政策変更が需要を喚起するにはしばらくかかるとみられるため、不動産市場ではまだ低迷が続き、中国経済も今後数ヵ月は苦戦する可能性があると考えられます。また、足元の中国本土における新型コロナウイルスの感染拡大により消費も弱含むとみられます。2022年1-3月期の経済成長を唯一牽引したのはインフラ建設関連だけでした。しかしながら、政府は経済成長への重しを認識して2022年はより多くの経済支援策を打ち出そうとしており、状況は好転すると考えています。また、中国A株上場企業の収益成長率は第3四半期以降に底打ちするとみており、市場もそれまでに強気相場に転じていると予想しています。一方で、商品価格の高騰や、米国の利上げ、地政学的リスクなど、外部環境には不確実な要因がまだ残っている状況です。

こうした見通しの下、当ファンドではバーベル戦略を継続し、上流（原材料）と下流（流通やサービスなど）セクターをオーバーウェイトとし、製造業関連セクターには慎重姿勢で臨む方針です。地政学的リスクと供給制約から資源価格は高止まりすると考えており、原油・天然ガス、石炭、金属関連が2022年は好調となるとみえています。また、下流セクターでも特に不動産や金融は景気支援策の恩恵を受けて2022年は成長するとみえています。一方、製造業セクターについては原料価格の上昇からコスト圧力がかかると予想しています。また、短期的には成長株のエクスポージャーを一部引き下げ、ディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）戦略として金融関連へシフトする方針です。

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。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2021年10月5日～2022年4月4日）

項 目	第139期～第144期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	8	0.329	(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 ）	（ 7 ）	（ 0.285 ）	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	（ ー ）	（ ー ）	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 ）	（ 1 ）	（ 0.044 ）	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	0.127	(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 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
（ 株 式 ）	（ 3 ）	（ 0.127 ）	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	2	0.072	(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 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
（ 株 式 ）	（ 2 ）	（ 0.072 ）	
(d) そ の 他 費 用	1	0.045	(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 ）	（ 1 ）	（ 0.041 ）	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 ）	（ 0.001 ）	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 ）	（ 0 ）	（ 0.002 ）	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（ そ の 他 ）	（ 0 ）	（ 0.000 ）	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	14	0.573	
作成期間の平均基準価額は、2,407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。

○売買及び取引の状況

（2021年10月5日～2022年4月4日）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第139期～第144期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
チャイナランド株式マザーファンド	210,322	526,739	1,173,192	2,905,009
中国A株マザーファンド	3,399	20,922	498,595	3,206,011

○株式売買比率

（2021年10月5日～2022年4月4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	第139期～第144期	
	チャイナランド株式マザーファンド	中国A株マザーファンド
(a) 当作成期中の株式売買金額	2,889,186千円	28,887,169千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	14,094,736千円	17,813,149千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.20	1.62

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

（2021年10月5日～2022年4月4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（2021年10月5日～2022年4月4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

（2021年10月5日～2022年4月4日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2022年4月4日現在)

親投資信託残高

銘 柄	第138期末		第144期末	
	口	数	口	数
		千口		千口
チャイナランド株式マザーファンド	6,260,879		5,298,009	13,083,963
中国A株マザーファンド	2,342,989		1,847,793	10,683,200

(注) 各親投資信託の2022年4月4日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・チャイナランド株式マザーファンド 5,298,009千口 ・中国A株マザーファンド 2,639,871千口

○投資信託財産の構成

(2022年4月4日現在)

項 目	第144期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
チャイナランド株式マザーファンド	13,083,963	53.8
中国A株マザーファンド	10,683,200	44.0
コール・ローン等、その他	539,610	2.2
投資信託財産総額	24,306,773	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) チャイナランド株式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（13,076,296千円）の投資信託財産総額（13,462,865千円）に対する比率は97.1%です。

(注) 中国A株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（15,232,129千円）の投資信託財産総額（15,296,479千円）に対する比率は99.6%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=122.42円、1香港ドル=15.63円、1新台幣ドル=4.2692円、1中国人民元=19.2457円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第139期末	第140期末	第141期末	第142期末	第143期末	第144期末
	2021年11月4日現在	2021年12月6日現在	2022年1月4日現在	2022年2月4日現在	2022年3月4日現在	2022年4月4日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	30,965,595,808	29,507,418,005	28,746,365,808	26,536,031,821	25,126,609,540	24,306,773,887
コール・ローン等	174,161,382	165,619,955	610,687,146	648,615,563	127,649,262	126,916,778
チャイナランド株式マザーファンド(評価額)	15,605,012,286	14,535,349,686	14,437,721,661	14,118,421,396	13,458,058,329	13,083,963,026
中国A株マザーファンド(評価額)	14,692,913,309	14,196,963,808	13,610,023,093	11,768,994,862	11,111,964,170	10,683,200,725
未収入金	493,508,831	609,484,556	87,933,908	-	428,937,779	412,693,358
(B) 負債	517,772,939	630,965,746	560,917,769	358,759,582	432,511,126	424,366,285
未払収益分配金	480,358,783	469,359,618	460,764,306	342,372,893	331,671,795	325,904,652
未払解約金	19,059,326	143,296,479	84,206,369	-	86,580,108	83,904,364
未払信託報酬	17,609,091	17,475,119	15,043,861	15,403,601	13,216,043	13,238,637
未払利息	63	81	82	100	8	1
その他未払費用	745,676	834,449	903,151	982,988	1,043,172	1,318,631
(C) 純資産総額(A-B)	30,447,822,869	28,876,452,259	28,185,448,039	26,177,272,239	24,694,098,414	23,882,407,602
元本	120,089,695,940	117,339,904,509	115,191,076,578	114,124,297,865	110,557,265,047	108,634,884,308
次期繰越損益金	△ 89,641,873,071	△ 88,463,452,250	△ 87,005,628,539	△ 87,947,025,626	△ 85,863,166,633	△ 84,752,476,706
(D) 受益権総口数	120,089,695,940口	117,339,904,509口	115,191,076,578口	114,124,297,865口	110,557,265,047口	108,634,884,308口
1万口当たり基準価額(C/D)	2.535円	2.461円	2.447円	2.294円	2.234円	2.198円

(注) 当ファンドの第139期首元本額は121,562,571,184円、第139～144期中追加設定元本額は1,318,272,696円、第139～144期中一部解約元本額は14,245,959,572円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第139期0.2535円、第140期0.2461円、第141期0.2447円、第142期0.2294円、第143期0.2234円、第144期0.2198円です。

(注) 2022年4月4日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は84,752,476,706円です。

○損益の状況

項 目	第139期	第140期	第141期	第142期	第143期	第144期
	2021年10月5日～ 2021年11月4日	2021年11月5日～ 2021年12月6日	2021年12月7日～ 2022年1月4日	2022年1月5日～ 2022年2月4日	2022年2月5日～ 2022年3月4日	2022年3月5日～ 2022年4月4日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 1,937	△ 3,050	△ 1,078	△ 1,076	△ 862	△ 199
支払利息	△ 1,937	△ 3,050	△ 1,078	△ 1,076	△ 862	△ 199
(B) 有価証券売買損益	886,762,144	△ 387,163,527	313,845,635	△ 1,389,139,779	△ 319,914,600	△ 42,888,814
売買益	908,058,643	323,662,775	314,965,721	7,611,510	40,401,942	179,734,673
売買損	△ 21,296,499	△ 710,826,302	△ 1,120,086	△ 1,396,751,289	△ 360,316,542	△ 222,623,487
(C) 信託報酬等	△ 17,757,679	△ 17,622,578	△ 15,170,803	△ 15,533,575	△ 13,327,559	△ 13,558,140
(D) 当期損益金(A+B+C)	869,002,528	△ 404,789,155	298,673,754	△ 1,404,674,430	△ 333,243,021	△ 56,447,153
(E) 前期繰越損益金	△ 4,449,299,566	△ 3,497,754,101	△ 3,849,368,572	△ 3,523,024,162	△ 4,769,317,643	△ 5,008,932,285
(F) 追加信託差損益金	△ 85,581,217,250	△ 84,091,549,376	△ 82,994,169,415	△ 82,676,954,141	△ 80,428,934,174	△ 79,361,192,616
(配当等相当額)	(47,868,438,804)	(46,307,719,269)	(45,021,560,410)	(44,157,355,234)	(42,445,555,908)	(41,381,591,303)
(売買損益相当額)	(△133,449,656,054)	(△130,399,268,645)	(△128,015,729,825)	(△126,834,309,375)	(△122,874,490,082)	(△120,742,783,919)
(G) 計(D+E+F)	△ 89,161,514,288	△ 87,994,092,632	△ 86,544,864,233	△ 87,604,652,733	△ 85,531,494,838	△ 84,426,572,054
(H) 収益分配金	△ 480,358,783	△ 469,359,618	△ 460,764,306	△ 342,372,893	△ 331,671,795	△ 325,904,652
次期繰越損益金(G+H)	△ 89,641,873,071	△ 88,463,452,250	△ 87,005,628,539	△ 87,947,025,626	△ 85,863,166,633	△ 84,752,476,706
追加信託差損益金	△ 86,056,711,197	△ 84,537,974,568	△ 83,445,682,043	△ 83,019,327,034	△ 80,760,605,969	△ 79,687,097,268
(配当等相当額)	(47,392,972,454)	(45,861,356,828)	(44,570,058,639)	(43,814,982,506)	(42,113,884,120)	(41,055,695,590)
(売買損益相当額)	(△133,449,656,651)	(△130,399,331,396)	(△128,015,740,682)	(△126,834,309,540)	(△122,874,490,089)	(△120,742,792,858)
繰越損益金	△ 3,585,161,874	△ 3,925,477,682	△ 3,559,946,496	△ 4,927,698,592	△ 5,102,560,664	△ 5,065,379,438

(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、2021年10月5日～2022年4月4日の期間に当ファンドが負担した費用は67,035,819円です。

(注) 分配金の計算過程(2021年10月5日～2022年4月4日)は以下の通りです。

項 目	2021年10月5日～ 2021年11月4日	2021年11月5日～ 2021年12月6日	2021年12月7日～ 2022年1月4日	2022年1月5日～ 2022年2月4日	2022年2月5日～ 2022年3月4日	2022年3月5日～ 2022年4月4日
a. 配当等収益(経費控除後)	4,864,836円	22,934,426円	9,251,678円	0円	0円	0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	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	47,868,466,401円	46,307,782,020円	45,021,571,267円	44,157,355,399円	42,445,555,915円	41,381,600,242円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	0円	0円	0円	0円	0円	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	47,873,331,237円	46,330,716,446円	45,030,822,945円	44,157,355,399円	42,445,555,915円	41,381,600,242円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	3,986円	3,948円	3,909円	3,869円	3,839円	3,809円
g. 分配金	480,358,783円	469,359,618円	460,764,306円	342,372,893円	331,671,795円	325,904,652円
h. 分配金(1万口当たり)	40円	40円	40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処理しています。

○分配金のお知らせ

	第139期	第140期	第141期	第142期	第143期	第144期
1 万口当たり分配金（税込み）	40円	40円	40円	30円	30円	30円

○お知らせ

約款変更について

2021年10月5日から2022年4月4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。

チャイナランド株式マザーファンド

運用報告書

第17期（決算日 2022年4月4日）
（2021年4月6日～2022年4月4日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2006年3月2日から原則無期限です。
運用方針	中国経済圏の株式に投資を行ない、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	中国経済圏企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
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。

ファンド概要

主として中国経済圏企業の自国通貨建株式および他通貨建株式（預託証書を含みます。）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。

株式の銘柄選定にあたっては、市場動向や各銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、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。

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		MSCIチャイナインデックス (円ベース)		株組入比率	投資信託 組入比率	純資産額
	期騰落	中率	(参考指数)	期騰落中率			
	円	%		%	%	%	百万円
13期(2018年4月4日)	22,327	29.6	238.97	29.2	94.8	—	52,917
14期(2019年4月4日)	22,480	0.7	237.00	△0.8	98.4	—	29,246
15期(2020年4月6日)	20,094	△10.6	206.93	△12.7	93.7	—	20,317
16期(2021年4月5日)	29,136	45.0	306.04	47.9	97.5	—	22,219
17期(2022年4月4日)	24,696	△15.2	220.29	△28.0	97.2	—	13,083

(注) 「MSCIチャイナインデックス」は、「MSCI Inc.」が発表している、中国の株式市場の合成パフォーマンスを表す指数です。同指数の(円ベース)とは、現地通貨ベースの指数を円換算したものです。なお、設定時を100として2022年4月4日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCIチャイナインデックス (円ベース)		株組入比率
	騰落	率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2021年4月5日	円 29,136	% —		% —	% 97.5
4月末	28,211	△3.2	301.59	△1.5	98.7
5月末	28,126	△3.5	296.11	△3.2	95.1
6月末	28,234	△3.1	303.49	△0.8	94.7
7月末	25,153	△13.7	260.99	△14.7	95.4
8月末	25,251	△13.3	250.98	△18.0	96.3
9月末	25,179	△13.6	248.44	△18.8	99.1
10月末	25,695	△11.8	262.51	△14.2	98.2
11月末	24,733	△15.1	247.31	△19.2	97.3
12月末	24,380	△16.3	232.08	△24.2	98.7
2022年1月末	24,386	△16.3	227.28	△25.7	97.6
2月末	24,349	△16.4	223.11	△27.1	98.9
3月末	24,948	△14.4	222.16	△27.4	98.8
(期末) 2022年4月4日	円 24,696	% △15.2		% △28.0	% 97.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年4月6日～2022年4月4日)

基準価額の推移

期間の初め29,136円の基準価額は、期間末に24,696円となり、騰落率は△15.2%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。

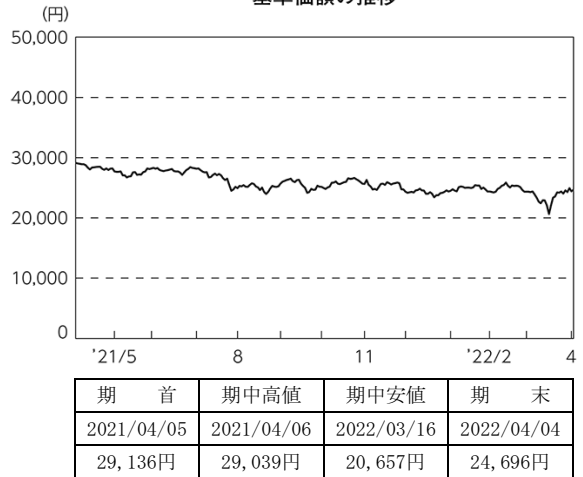
<値上がり要因>

- ・ 好調な中国のマクロ経済指標や企業決算、中国人民元高を受けた資金流入期待などから市場が上昇したこと。
- ・ 中国の景気刺激策や金融緩和期待が市場の下支えとなったこと。
- ・ 好調なテクノロジー需要を背景に台湾市場が高値を追ったこと。
- ・ 米国の早期利上げなどを織り込んだアメリカドル高が進行するなかで、中国人民元やその他通貨に対して円安が進行し、円ベース・リターンの押し上げ効果となったこと。

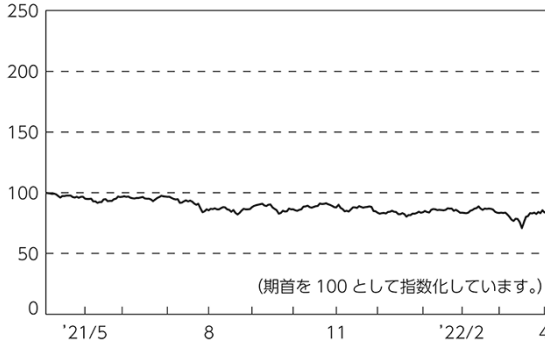
<値下がり要因>

- ・ インフレ過熱懸念や米国の早期利上げ懸念、中国政府による産業規制強化懸念などが下押し要因となったこと。
- ・ 中国の景気減速懸念や電力不足、不動産開発大手の債務問題、国内の感染再拡大などが中華圏市場全体の警戒材料となったこと。
- ・ 新型コロナウイルスのオミクロン型変異株を巡る懸念や欧米各国の金融引き締めペースの加速化懸念などから市場が下落基調を辿ったこと。
- ・ 地政学的リスクの高まりや、エネルギー価格の高騰、中国の一部都市のロックダウン（都市封鎖）入りなどが重しとなったこと。

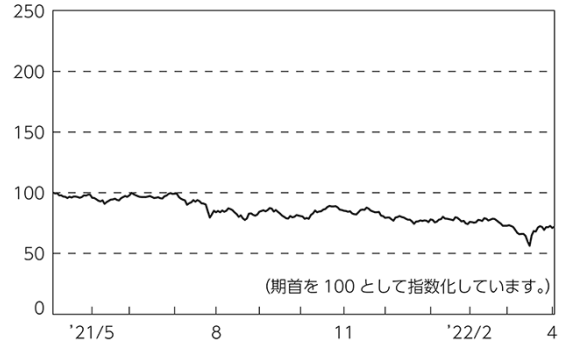
基準価額の推移



基準価額（指数化）の推移



MSCIチャイナインデックス（円ベース）（指数化）の推移



（株式市況）

中華圏の株式市場は、期間の初めと比べて下落しました。

中華圏の中でも、中国の株式市場は期間の初めと比べて大きく下落しました。

期間の初めから2021年5月末にかけては、好調な中国のマクロ経済指標や企業決算、中国人民元高を受けた資金流入期待などを好材料に、金融引き締め懸念をこなしつつ上昇しました。しかし、6月から7月にかけて、世界的なインフレ過熱懸念や米国の早期利上げ懸念、中国政府によるネット大手や教育産業などへの規制強化懸念がセンチメントの悪化につながり、市場は大幅に下落しました。

その後、11月にかけては、金融緩和期待が下支えとなる一方で、景気減速懸念を受けた利益確定圧力や、国内の電力不足問題、不動産開発大手の債務問題、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大などの悪材料から市場は一進一退で推移しました。12月上旬は中央経済工作会議を控えて景気刺激策と流動性緩和期待で市場は急反発したものの、オミクロン型変異株への警戒感や米国の対中制裁強化なども重しとなり、年末にかけては軟調に推移しました。

2022年の年明けからは、中国人民銀行による金融緩和が行なわれたものの、2022年上半期の経済成長減速懸念や欧米各国の金融引き締めペースを巡る警戒感などを背景に大幅に下落しました。2月の春節（旧正月）明けに景気支援策期待を支えに市場は一時反発しましたが、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて世界的なリスクオフが広がり、市場は再び下落基調となりました。期間末にかけても、対露制裁によるエネルギー価格の高騰や、中国本土の感染再拡大による一部都市のロックダウン入り、中国企業の米国上場廃止懸念などからセンチメントは回復せず、市場は下値を切り下げました。その後、中国当局が米中協議で上場問題について解決する配慮を示したことからやや反発したものの、期間中の下落幅を埋めるには至りませんでした。円安による押し上げ効果で下落幅は縮小したものの中国の株式市場は期間の初めと比べて下落して期間末を迎えました。

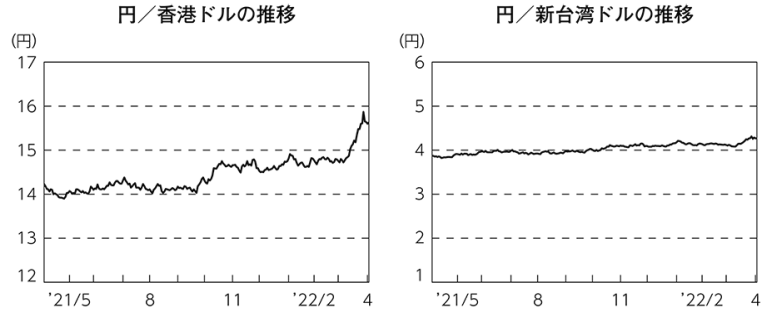
香港市場は、中国当局による産業規制強化懸念や、中国の景気減速懸念、電力不足問題、中国不動産開発大手の信用問題などが重しとなり、期間末まで軟調に推移しました。期間末には、地政学的リスクや、中国企業の米国上場廃止懸念、中国本土における新型コロナウイルスの感染急拡大などが悪材料となって下値を切り下げ、期間の初めと比べて大幅な下落となりました。

台湾市場は、好調な米中マクロ指標や堅調な国内経済、海運や商品市況の上昇などを受けて期間の初めから上昇した後、2021年5月は米国のハイテク株への売り圧力や国内の新型コロナウイルスの感染拡大などをを受けて高値圏から下落しました。その後は、中国の景気減速懸念や米国の早期利上げ観測など外部要因をこなしつつ、テクノロジー製品需要を背景とする引き続き好調な国内景気などを追い風に2022年1月中旬まで上値

を追いました。期間末にかけては、米国の利上げ観測やインフレ懸念、ウクライナ情勢を巡る世界的なリスクオフの余波でやや下落しましたが、大幅な下落となった中華圏市場の中で大きなプラスのリターンとなりました。

（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。



ポートフォリオ

期間中、ファンドの基準価額は、世界的なインフレ懸念や、中国の景気減速懸念、中国の産業規制強化懸念、地政学的リスクなどから中華圏市場が大幅に下落するなかで、期間の初めと比べて大きく下落しました。

ポートフォリオでは、期間の前半は、ヘルスケアや、情報技術、金融などのエクスポージャーを引き下げ、鉄鉱大手や石油・ガス・海運銘柄の積み増しを通じて素材やエネルギーなどについては引き上げるなどの調整を行ないました。期間の後半は、生活必需品や、金融、情報技術、不動産などのエクスポージャーを引き下げ一方で、ヘルスケアについては引き上げるなどの限定的な調整を行いました。

○今後の運用方針

中華圏3市場において、当ファンドは引き続き中国本土市場を重点に、香港、台湾市場へも投資する方針を維持しています。

世界の多くの国から遅れて新型コロナウイルスのオミクロン型変異株が中国本土で感染急拡大し始め、2022年3月は中国にとって暗い冬のような月となりました。政府は2022年の国内総生産（GDP）成長率5.5%という目標値とゼロコロナ政策のバランスをどう取るかを決めなければならず、現在、複数の都市でロックダウン措置が取られています。これまでのところ、ロックダウンの期間は2週間未満に限定されており、製造業やサプライチェーン（供給網）に大きな混乱をもたらす可能性は低く、また、時間外労働や、影響を受けていない地域の工場における代替生産、工場敷地内での閉ループ管理の組み合わせにより通常の生産を確保することでそのリスクも緩和されるとみています。より大きく懸念されるのは、オミクロン型変異株が沿岸部から内陸部の都市部まで広がった場合、消費者信頼感や小売売上高の伸びに影響する可能性があることです。

このような厳しい環境の下、当ファンドでは今後数ヶ月の間に追加的な経済成長支援策が講じられると予想しています。最近の劉鶴副首相の資本市場の安定を優先する発言とそれに続く6つの政府機関の発表は、支援策が近づいていることを示唆していると考えられます。近いうちに具体的な政策の発表が期待されますが、4月末の会議のタイミングになるかもしれません。また、中国の規制当局が米国当局との協議で企業監査の透明性を高めることを発表して監査問題の解決に向けての一步が踏み出されました。米国市場における中国企

業のADR（預託証券）の上場廃止を回避することが出来る可能性があると考えています。

台湾市場も足元で調整しましたが、地政学的リスクなどの外部要因によるものでした。台湾の2022年2月の輸出受注額は前年同月比+21.1%増と引き続き好調で、24ヵ月連続のプラスとなりました。最近の報道では、スマートフォン世界大手の減産やノートPC需要などの下方修正がありセンチメントが低下しています。しかしながら、高性能コンピューターや、人工知能（AI）、クラウド、商業テクノロジー関連の需要見通しは長期的にも短期的にも引き続き明るく、ポートフォリオではこうした持続的な成長分野への集中度を高めていく方針です。

香港はついに新型コロナウイルス対策を転換し、香港入境者の隔離期間の2週間から1週間への短縮や、2022年4月上旬からの9ヵ国からの国際線乗り入れ解禁、4月末からの学校授業再開などの各種制限の緩和が行われる予定です。さらに足元では、キャリー・ラム行政長官が5月の行政長官選挙に再出馬しないことを明らかにしましたが、新たな統治方針としてよりダイナミックで経済支援的な政策が打ち出される可能性があることから、全体的にプラスになるであろうとみています。

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。

○1万口当たりの費用明細

(2021年4月6日～2022年4月4日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	19 (19)	0.074 (0.074)	(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 (株 式)	17 (17)	0.066 (0.066)	(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)	17 (17) (0)	0.066 (0.066) (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	53	0.206	
期中の平均基準価額は、25,720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

(2021年4月6日～2022年4月4日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 —	千アメリカドル —	百株 72	千アメリカドル 1,404
	香港	190,190 (16)	千香港ドル 103,752 (△ 3,241)	134,455	千香港ドル 375,405
	台湾	—	千新台幣ドル —	10,890	千新台幣ドル 234,226

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2021年4月6日～2022年4月4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	8,025,048千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	16,076,914千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.49

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2021年4月6日～2022年4月4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 (2021年4月6日～2022年4月4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

(2022年4月4日現在)

外国株式

銘柄	株数	当 期		業 種 等
		株数	価 値	
		株数	外貨建金額	邦貨換算金額
		株数	千アメリカドル	千円
(アメリカ)	百株	百株		
ALIBABA GROUP HOLDING-SP-ADR	226	153	1,696	207,662
小 計	株数・金額	226	1,696	207,662
	銘柄数<比率>	1	—	<1.6%>
(香港)			千香港ドル	
ANGANG STEEL CO LTD-H	—	73,020	26,725	417,716
ASYMCHM LABORATORIES TIAN-H	—	350	9,947	155,471
CENTRAL CHINA NEW LIFE LTD	33,500	33,500	14,505	226,720
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	38,110	—	—	—
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	35,280	35,280	42,900	670,534
CHINA OILFIELD SERVICES-H	76,840	76,840	62,086	970,415
CHINA MENGNIU DAIRY CO	14,570	7,700	33,110	517,509
CHINA MERCHANTS BANK - H	10,370	2,055	12,699	198,499
COSCO SHIPPING ENERGY TRAN-H	—	116,820	43,106	673,755
ZOOMLION HEAVY INDUSTRY SCIENCE AND TE-H	78,568	78,568	38,655	604,184
CHINA MODERN DAIRY HOLDINGS	143,340	143,340	18,777	293,492
CHINA RAILWAY SIGNAL & COM-H	112,110	112,110	28,139	439,822
CHINA FEIHE LTD	44,690	44,690	36,332	567,884
CITIC SECURITIES CO LTD-H	15,420	—	—	—
GCL-POLY ENERGY HOLDINGS LTD	192,800	192,800	51,477	804,594
GREENLAND HONG KONG HOLDINGS	223,650	223,650	43,835	685,147
HENGAN INTL GROUP CO LTD	6,660	4,610	17,218	269,122
HUATAI SECURITIES CO LTD-H	22,564	—	—	—
JD.COM INC - CL A	—	16	385	6,031
K WAH INTL HOLDINGS	38,650	38,650	11,479	179,417
KWG GROUP HOLDINGS LTD	39,173	39,173	12,770	199,603
KWG LIVING GROUP HOLDINGS LT	46,910	46,910	14,260	222,893
LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD	14,805	5,875	24,058	376,028
LOGAN GROUP CO LTD	56,860	37,510	8,814	137,776
PETROCHINA CO LTD-H	174,260	174,260	69,529	1,086,749
PHARMARON BEIJING CO LTD-H	4,775	—	—	—
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	8,185	790	4,463	69,764
TENCENT HOLDINGS LTD	676	—	—	—
(香港…非上場)				
PEACE MARK HOLDINGS LTD	20,000	20,000	0	0
小 計	株数・金額	1,452,766	1,508,518	625,280
	銘柄数<比率>	25	24	—
(台湾)			千新台幣ドル	
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	6,215	4,505	265,358	1,132,866
VISUAL PHOTONICS EPITAXY CO	31,660	22,480	252,900	1,079,680
QST INTERNATIONAL CORP	8,050	8,050	48,783	208,264
TSC AUTO ID TECHNOLOGY CO LT	3,730	3,730	74,228	316,898
小 計	株数・金額	49,655	38,765	641,270
	銘柄数<比率>	4	4	—
合 計	株数・金額	1,502,647	1,547,437	12,718,509
	銘柄数<比率>	30	29	—

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2022年4月4日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	12,718,509	94.5
コール・ローン等、その他	744,356	5.5
投資信託財産総額	13,462,865	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（13,076,296千円）の投資信託財産総額（13,462,865千円）に対する比率は97.1%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=122.42円、1香港ドル=15.63円、1新台幣ドル=4.2692円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2022年4月4日現在）

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	13,462,865,630	
コール・ローン等	530,870,824	
株式(評価額)	12,718,509,912	
未収入金	204,493,588	
未収配当金	4,428,948	
その他未収収益	4,562,358	
(B) 負債	378,898,373	
未払解約金	378,898,368	
未払利息	5	
(C) 純資産総額(A-B)	13,083,967,257	
元本	5,298,009,000	
次期繰越損益金	7,785,958,257	
(D) 受益権総口数	5,298,009,000口	
1万口当たり基準価額(C/D)	24,696円	

(注) 当ファンドの期首元本額は7,626,239,157円、期中追加設定元本額は210,322,427円、期中一部解約元本額は2,538,552,584円です。

(注) 2022年4月4日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け） 5,298,009,000円

(注) 1口当たり純資産額は2.4696円です。

○損益の状況（2021年4月6日～2022年4月4日）

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	740,546,484	
受取配当金	735,986,524	
受取利息	1,932	
その他収益金	4,562,358	
支払利息	△ 4,330	
(B) 有価証券売買損益	△ 3,882,275,135	
売買益	2,516,980,688	
売買損	△ 6,399,255,823	
(C) 保管費用等	△ 10,806,026	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 3,152,534,677	
(E) 前期繰越損益金	14,593,548,613	
(F) 追加信託差損益金	316,417,134	
(G) 解約差損益金	△ 3,971,472,813	
(H) 計(D+E+F+G)	7,785,958,257	
次期繰越損益金(H)	7,785,958,257	

(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。

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。

○お知らせ

約款変更について

2021年4月6日から2022年4月4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。

中国 A 株マザーファンド

運用報告書

第17期（決算日 2021年9月21日）
（2020年9月24日～2021年9月21日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2005年2月28日から原則無期限です。
運用方針	主として中国企業の人民元建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。
主要運用対象	中国企業の人民元建株式を主要投資対象とします。
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。

ファンド概要

主として中国企業の人民元建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。
なお、人民元建株式を上場している中国企業が、他通貨建株式を上場している場合には、当該企業の他通貨建株式に投資を行なう場合があります。
外貨建株式への投資にあたっては、原則として、為替ヘッジは行ないません。
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に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		上海A株指数 (参考指数)	株指数 騰落率	株式 組入比率	投資信託 組入比率	純資産 総額
	円	騰落率					
13期(2017年9月21日)	40,190	33.5	255.24	11.0	92.2	1.0	30,109
14期(2018年9月21日)	35,528	△11.6	212.67	△16.7	95.3	1.5	43,325
15期(2019年9月24日)	38,937	9.6	227.02	6.7	96.0	—	26,311
16期(2020年9月23日)	52,937	36.0	249.51	9.9	99.3	—	21,581
17期(2021年9月21日)	63,389	19.7	274.95	10.2	98.9	—	20,516

(注) 参考指数は、設定時を100として2021年9月21日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		上海A株指数 (参考指数)	株指数 騰落率	株式 組入比率
	円	騰落率			
(期首) 2020年9月23日	52,937	—	249.51	—	99.3
9月末	52,310	△1.2	244.82	△1.9	96.2
10月末	54,983	3.9	245.32	△1.7	99.1
11月末	56,232	6.2	258.07	3.4	99.1
12月末	58,998	11.4	259.80	4.1	98.9
2021年1月末	66,434	25.5	265.02	6.2	99.0
2月末	67,553	27.6	267.01	7.0	99.3
3月末	61,679	16.5	261.88	5.0	98.4
4月末	64,230	21.3	262.25	5.1	97.4
5月末	67,742	28.0	275.10	10.3	99.0
6月末	67,908	28.3	273.24	9.5	98.9
7月末	65,511	23.8	258.47	3.6	97.4
8月末	65,872	24.4	269.62	8.1	98.7
(期末) 2021年9月21日	63,389	19.7	274.95	10.2	98.9

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

（2020年9月24日～2021年9月21日）

基準価額の推移

期間の初め52,937円の基準価額は、期間末に63,389円となり、騰落率は+19.7%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。

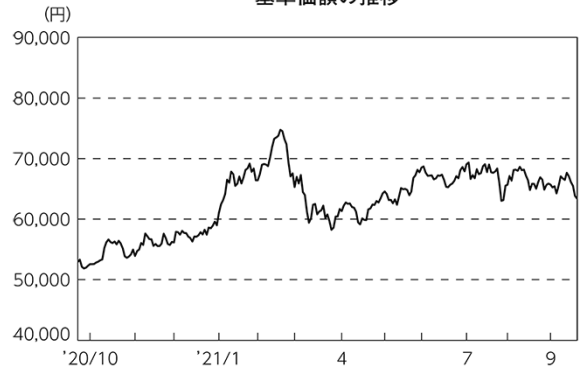
<値上がり要因>

- ・中国の新「5ヵ年計画」による政策期待や、堅調な国内の景気回復動向、新型コロナウイルスのワクチンの良好な治験結果などから良好なリスクセンチメントが続いたこと。
- ・内需・消費拡大支援の政策期待や、潤沢な流動性、経済正常化期待などを下支えに市場が上値を追ったこと。
- ・好調な中国のマクロ経済指標や企業決算、中国人民元高を受けた資金流入期待などから市場が反発したこと。
- ・中国の景気回復動向やリスクセンチメントの好転などを受けて円安が進行し、円ベース・リターンの上押し効果となったこと。

<値下がり要因>

- ・米国長期金利の上昇や中国の金融・財政政策の正常化などが警戒されてセンチメントが悪化したこと。
- ・インフレ過熱懸念や米国の早期利上げ懸念、中国政府による産業規制強化懸念などが下押し要因となったこと。

基準価額の推移

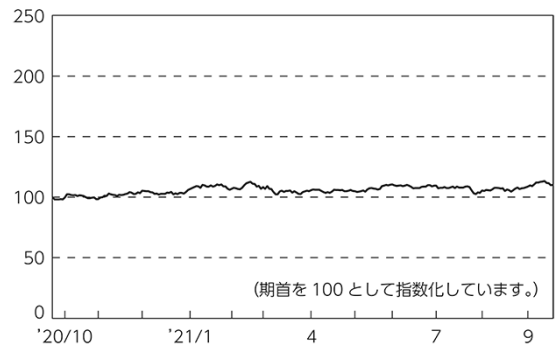


期 首	期中高値	期中安値	期 末
2020/09/23	2021/02/17	2020/09/28	2021/09/21
52,937円	74,755円	51,869円	63,389円

基準価額（指数化）の推移



上海 A 株指数（指数化）の推移



（株式市況）

中国A株市場は、期間の初めと比べて上昇しました。

期間の初めから2020年の年末にかけては、中国の新「5カ年計画」による政策期待や、米ドル建て輸出の強い伸びや好調な実質国内総生産（GDP）成長率などの堅調な国内の景気回復動向などを追い風に上昇しました。米国の民主党バイデン氏の当確観測から米中緊張緩和期待が高まったことや、新型コロナウイルスのワクチンの良好な治験結果が好材料となって世界的にリスクセンチメントが好転したことをプラス材料として海外資金流入も続き、中国当局によるネット企業大手への規制強化や米国による対中規制強化懸念などをこなしつつ、市場は年末に年初来高値を更新しました。

2021年の年明けから2月中旬にかけても、内需・消費拡大支援の政策期待や、潤沢な流動性、経済正常化期待などを下支えに大きく上昇して上値を追う展開となりました。

しかしその後、2月の春節（旧正月）明けからは、米国長期金利の上昇を受けてテクノロジー関連株への売り圧力が高まったほか、中国の財政・金融政策の正常化が意識されたことや、米国による対中規制の強化などからセンチメントが悪化し、市場は年初来の上げ幅をほぼ失う展開となりました。

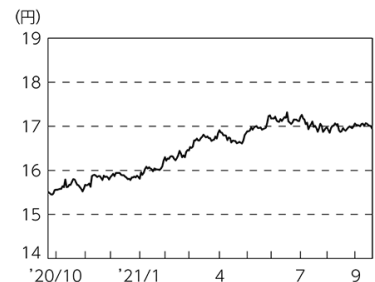
その後、4月から5月末にかけては、好調な中国のマクロ経済指標や企業決算、中国人民元高を受けた資金流入期待などを好材料に、金融引き締め懸念をこなしつつ反発基調となりました。しかし、6月から7月にかけては、世界的なインフレ過熱懸念や米国の早期利上げ懸念などが重しとなり、中国政府によるネット大手や教育産業などへの規制強化懸念もセンチメントの悪化につながり、市場は再び大幅に下落しました。

期間末にかけても、中国の金融緩和期待などがプラスとなる一方で、根強い産業規制強化への懸念や経済成長の減速感が生じてきたことから利益確定の圧力が高まり、一進一退で推移しました。中国A株市場は期間の後半は軟調となりましたが、期間の初めからは上昇して期間末を迎えました。

（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／中国人民元の推移



ポートフォリオ

期間中、ファンドのパフォーマンスは市場平均を上回って好調に推移しました。

期間の初めから2021年1月にかけては、潤沢な流動性や上場企業の業績改善などを下支えに中国A株市場はほぼ一本調子で上昇しました。金融緩和や財政政策により中国経済はコロナ禍前の成長率まで正常化しました。2020年の景気減速でも利益成長が堅調な大型株が中小型株をアウトパフォーマンスするなかで、ポートフォリオでは大型株の比率を高めていたことがプラスに寄与しました。

その後2021年2月中旬から3月にかけては、米中の金融引き締め懸念などに伴ない市場は大幅に下落しました。利益確定圧力や利益成長の鈍化などを受けて割高な大型株が最も低迷し、ファンドのパフォーマンスも

市場の調整局面でアンダーパフォームしました。その後、市場が徐々に安定して推移するなかで、ポートフォリオでは大型株から電気自動車や太陽光発電、半導体などの、ニューエコノミー関連を中心とする中小型株や成長株へウェイトを移してリバランスを行ない、パフォーマンスも急速に回復しました。

○今後の運用方針

当ファンドでは、中国A株市場は反発し続けると予想しており、構造的な投資機会に一層焦点を当てていく方針です。中国経済はコロナ禍後のニューノーマルの成長段階に入っており、2021年の下半期は徐々に成長速度も弱まる可能性があるかとみています。中国A株市場の上場企業の全体的な収益成長も今後数四半期のうちにピークアウトし、減速するかもしれません。しかしながら、中国政府は景気減速がみられれば流動性を緩和し、景気浮揚策を講じる余力があると考えます。政府は近いうちに新たなインフラ建設計画を促進し、貸出金利を継続的に引き下げると期待されています。こうしたことから、当ファンドでは中国A株市場の下落リスクは限定的であり、市場ではGDP成長率よりも高い利益成長性を備えるセクター・銘柄が注目されると考えています。太陽光発電や風力発電、電気自動車などの脱炭素関連セクターや、5Gなどが、景気浮揚策の恩恵を受けて注目されると予想しています。

こうした見通しの下、当ファンドではポートフォリオを見直し、景気循環や金融セクターにおける、高成長かつ株価割安度が妥当な銘柄の積み増しを進め、電気自動車関連や新素材関連セクターのアウトパフォーム銘柄については一部利益確定を進める予定です。第2四半期決算期では利益成長が引き続き投資家の焦点になるとみられ、ニューエコノミー関連セクターはいまだ再評価の段階にあるものの、その中でもアウトパフォームしている銘柄には利食い圧力が働くこととみられることから、銘柄選択が極めて重要であると考えています。一方、ヘルスケアや裁量消費品のポジションについては、第2四半期の利益成長の鈍化や当局による規制強化の可能性に鑑みて、慎重姿勢を維持する方針です。

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

（2020年9月24日～2021年9月21日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 209 (209)	% 0.335 (0.335)	(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 (株 式)	111 (111)	0.177 (0.177)	(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)	61 (61)	0.098 (0.098)	(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
合 計	381	0.610	
期中の平均基準価額は、62,454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

(2020年9月24日～2021年9月21日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	香港	百株 160,380	千香港ドル 212,046	百株 183,180	千香港ドル 265,650
	中国	582,100 (12,020)	千中国人民元 1,404,406 (-)	692,647	千中国人民元 1,658,908
	中国オフショア	2,300	千香港・オフショア人民元 10,548	7,199	千香港・オフショア人民元 28,527

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2020年9月24日～2021年9月21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	58,031,265千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	22,083,806千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.62

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2020年9月24日～2021年9月21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 (2020年9月24日～2021年9月21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

(2021年9月21日現在)

外国株式

銘柄	株数	金額	期首(前期末)		当期		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			
ALUMINUM CORP OF CHINA LTD	—	50,000	31,850	448,129	—	—	素材
ZOOMLION HEAVY INDUSTRY SCIENCE AND TE-H	25,000	—	—	—	—	—	資本財
CHINA INTERNATIONAL CAPITA-H	—	9,000	18,450	259,591	—	—	各種金融
FLAT GLASS GROUP CO LTD-H	15,000	—	—	—	—	—	半導体・半導体製造装置
GREAT WALL MOTOR COMPANY-H	—	7,000	20,650	290,545	—	—	自動車・自動車部品
PHARMARON BEIJING CO LTD-H	—	1,400	26,124	367,564	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SHANDONG GOLD MINING CO LT-H	10,600	—	—	—	—	—	素材
TSINGTAO BREWERY CO LTD-H	2,600	—	—	—	—	—	食品・飲料・タバコ
ZIJIN MINING GROUP CO LTD	37,000	7,000	7,140	100,459	—	—	素材
ZTE CORP-H	7,000	—	—	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
小計	株数・金額	97,200	74,400	104,214	1,466,290	—	
	銘柄数<比率>	6	5	—	<7.1%>	—	
(中国)			千中国人民元				
3PEAK INC-A	—	400	22,018	373,139	—	—	半導体・半導体製造装置
ADVANCED MICRO-FABRICATION-A	—	700	10,724	181,739	—	—	半導体・半導体製造装置
APPOTRONICS CORP LTD-A	—	4,500	12,726	215,667	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BANK OF NANJING CO LTD -A	—	20,000	18,580	314,875	—	—	銀行
BANK OF HANGZHOU CO LTD-A	10,000	—	—	—	—	—	銀行
CHINA MERCHANTS BANK-A	13,000	10,000	51,250	868,533	—	—	銀行
NUODE INVESTMENT CO LTD -A	—	6,000	13,734	232,750	—	—	資本財
CHINA CSSC HOLDINGS LTD-A	—	5,000	13,005	220,395	—	—	資本財
CHINA LIFE INSURANCE CO-A	5,981	—	—	—	—	—	保険
CHINA NATIONAL CHEMICAL-A	—	13,000	15,756	267,016	—	—	資本財
CHANGJIANG & JINGGONG BUIL-A	33,000	—	—	—	—	—	資本財
CITIC SECURITIES CO-A SHARES-A	22,000	12,000	31,140	527,729	—	—	各種金融
ECOVACS ROBOTICS CO LTD-A	4,300	—	—	—	—	—	耐久消費財・アパレル
GANSU QILIANSHAN CEMENT GR-A	14,000	—	—	—	—	—	素材
GIGADEVICE SEMICONDUCTOR B-A	—	700	10,587	179,426	—	—	半導体・半導体製造装置
HENAN MINGTAI AL INDUSTRIA-A	—	3,500	13,072	221,539	—	—	素材
HUNDSUN TECHNOLOGIES INC-A	1,590	—	—	—	—	—	ソフトウェア・サービス
CHINA NORTHERN RARE EARTH -A	—	2,200	10,953	185,634	—	—	素材
INNER MONGOLIA YILI INDUS-A	5,000	—	—	—	—	—	食品・飲料・タバコ
INDUSTRIAL BANK CO LTD-A	—	8,000	14,944	253,255	—	—	銀行
JIANGSU HENGRUI MEDICINE CO-A	3,000	—	—	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JIANGSU HENGLI HYDRAULIC C-A	3,006	1,800	15,208	257,733	—	—	資本財
JIANGSU CHANGSHU RURAL COM-A	15,000	—	—	—	—	—	銀行
JONJEE HIGH-TECH INDUSTRIA-A	2,500	—	—	—	—	—	食品・飲料・タバコ
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	200	180	30,348	514,307	—	—	食品・飲料・タバコ
LONGI GREEN ENERGY TECHNOL-A	—	5,320	42,666	723,067	—	—	半導体・半導体製造装置
NINGBO TUOPU GROUP CO LTD-A	5,000	3,500	12,019	203,685	—	—	自動車・自動車部品
ORIENT SECURITIES CO LTD-A	—	17,000	28,492	482,853	—	—	各種金融
PING AN INSURANCE GROUP CO-A	5,216	2,016	9,817	166,377	—	—	保険
HAIER SMART HOME CO LTD-A	8,000	11,000	29,480	499,597	—	—	耐久消費財・アパレル
RAYTRON TECHNOLOGY CO LTD-A	—	1,300	11,168	189,269	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SANY HEAVY INDUSTRY CO LTD-A	20,000	6,000	15,858	268,745	—	—	資本財
SHANGHAI INTERNATIONAL AIR-A	2,000	—	—	—	—	—	運輸

銘柄	期首(前期末)		当期		業種等
	株数	株数	評価	価額	
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(中国)	百株	百株	千中国人民元	千円	
SAIC MOTOR CORPORATION LTD-A	-	14,500	29,159	494,166	自動車・自動車部品
SHAANXI CONSTRUCTION MACHI-A	11,500	-	-	-	資本財
SKSHU PAINT CO LTD-A	1,500	-	-	-	素材
TANGSHAN SANYOU CHEMICAL I-A	-	8,000	11,112	188,315	素材
TONGWEI CO LTD-A	11,000	4,700	23,227	393,634	食品・飲料・タバコ
TRINA SOLAR CO LTD-A	-	2,500	12,255	207,685	半導体・半導体製造装置
WESTERN SUPERCONDUCTING TE-A	-	2,500	18,607	315,341	素材
GUANGHUI ENERGY CO LTD-A	-	10,000	8,540	144,727	エネルギー
ZBOM HOME COLLECTION CO -A	7,000	-	-	-	資本財
ZHEJIANG HUAYOU COBALT CO -A	-	1,000	11,021	186,772	素材
ZHUZHOU KIBING GROUP CO LT-A	-	8,000	15,912	269,660	資本財
ANHUI JINHE INDUSTRIAL CO -A	4,000	-	-	-	素材
CHINA MERCHANTS PROPERTY O-A	5,000	-	-	-	不動産
BANK OF NINGBO CO LTD -A	8,000	4,000	14,036	237,868	銀行
BEIJING DABEINONG TECHNOLO-A	22,000	-	-	-	食品・飲料・タバコ
BYD CO LTD-A	-	750	19,134	324,263	自動車・自動車部品
CHANGCHUN HIGH & NEW TECH-A	600	-	-	-	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A	2,500	2,000	31,786	538,677	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHONGQING FULING ZHACAI-A	4,000	-	-	-	食品・飲料・タバコ
CNHTC JINAN TRUCK CO LTD-A	6,500	-	-	-	資本財
CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	-	400	20,120	340,973	資本財
DARE POWER DEKOR HOME CO L-A	10,000	-	-	-	資本財
DEHUA TB NEW DECORATION-A	26,000	-	-	-	素材
EAST MONEY INFORMATION CO-A	9,000	12,000	41,640	705,673	各種金融
FORYOU CORP	-	5,000	18,405	311,909	自動車・自動車部品
GF SECURITIES CO LTD-A	-	10,000	23,270	394,356	各種金融
GOERTEK INC -A	10,000	6,500	28,931	490,302	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
GUANGDONG HYBRIBIO BIOTECH-A	3,600	-	-	-	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GUANGDONG XIONGSU TECHNOLO-A	12,000	-	-	-	素材
HANGZHOU ROBAM APPLIANCES-A	6,500	-	-	-	耐久消費財・アパレル
HUALAN BIOLOGICAL ENGINEER-A	4,500	-	-	-	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JIANGSU CHANGHAI COMPOSITE-A	6,000	-	-	-	素材
KESHUN WATERPROOF TECHNOLO-A	-	10,000	15,720	266,406	素材
LUXSHARE PRECISION INDUSTR-A	7,099	3,399	11,399	193,187	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MIDEA GROUP CO LTD-A	3,500	3,000	20,478	347,040	耐久消費財・アパレル
NAURA TECHNOLOGY GROUP CO-A	800	450	16,065	272,253	半導体・半導体製造装置
PERFECT WORLD CO LTD-A	6,750	-	-	-	メディア・娯楽
RISEN ENERGY CO LTD-A	10,000	-	-	-	半導体・半導体製造装置
RONGSHENG PETROCHEMICAL CO-A	-	7,000	14,560	246,748	素材
DONG-E-E-JIAOCO LTD-A	4,000	-	-	-	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SHANXI TAIGANG STAINLESS-A	-	14,000	17,402	294,911	素材
PING AN BANK CO LTD-A	18,000	10,000	18,530	314,027	銀行
WINNING HEALTH TECHNOLOGY-A	7,000	-	-	-	ヘルスケア機器・サービス
SHENZHEN SC NEW ENERGY TEC-A	-	1,000	14,150	239,800	半導体・半導体製造装置
SHENZHEN ZHAOWEI MACHINERY-A	-	2,000	12,810	217,091	資本財
TIANQI LITHIUM INDUSTR IND-A	-	1,000	10,850	183,874	素材
SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A	-	1,400	17,357	294,152	資本財
THUNDER SOFTWARE TECHNOLOG-A	-	1,200	14,880	252,171	ソフトウェア・サービス
UNISPLENDOUR CORP LTD-A	5,600	-	-	-	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
WUXI LEAD INTELLIGENT EQUI-A	-	4,000	28,924	490,175	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
XINJIANG ZHONGTAI CHEMICAL-A	-	10,000	16,630	281,828	素材

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額	評 価 額		
(中国)	百株	百株	千中国人民元	千円		
WULIANGYE YIBIN CO LTD-A	1,700	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
YUNNAN ALUMINIUM CO LTD-A	—	7,000	14,147	239,749	素材	
YUNNAN ENERGY NEW MATERIAL-A	—	600	18,360	311,146	素材	
ZHEJIANG YINLUN MACHINERY -A	12,000	—	—	—	自動車・自動車部品	
ZHEJIANG SATELLITE PETROCH-A	—	3,700	16,457	278,906	素材	
ZHEJIANG JINGSHENG MECHANI-A	—	2,200	14,898	252,483	半導体・半導体製造装置	
ZHEJIANG HAILIDE NEW MATER-A	—	12,000	11,376	192,789	素材	
ZTE CORP-A	5,000	7,000	23,800	403,338	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
小 計	株 数 ・ 金 額	425,444	326,916	1,089,499	18,463,753	
	銘柄 数 < 比 率 >	52	58	—	< 90.0% >	
(中国オフショア)			千香港・オフショア人民元			
CHINA MERCHANTS BANK-A	3,999	2,299	11,783	199,278	銀行	
JONJEE HIGH-TECH INDUSTRIA-A	3,199	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
PING AN INSURANCE GROUP CO-A	1,999	1,999	9,732	164,601	保険	
小 計	株 数 ・ 金 額	9,197	4,298	21,515	363,879	
	銘柄 数 < 比 率 >	3	2	—	< 1.8% >	
合 計	株 数 ・ 金 額	531,842	405,615	—	20,293,924	
	銘柄 数 < 比 率 >	61	65	—	< 98.9% >	

(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) 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。

○投資信託財産の構成

(2021年9月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円	%
	20,293,924	98.5
コール・ローン等、その他	309,008	1.5
投資信託財産総額	20,602,932	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（20,526,664千円）の投資信託財産総額（20,602,932千円）に対する比率は99.6%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香港ドル=14.07円、1中国人民元=16.947円、1香港・オフショア人民元=16.9121円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2021年9月21日現在）

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	20,655,850,055	
コール・ローン等	195,808,764	
株式(評価額)	20,293,924,041	
未収入金	166,117,250	
(B) 負債	139,465,241	
未払金	97,310,501	
未払解約金	42,154,736	
未払利息	4	
(C) 純資産総額(A-B)	20,516,384,814	
元本	3,236,572,588	
次期繰越損益金	17,279,812,226	
(D) 受益権総口数	3,236,572,588口	
1万口当たり基準価額(C/D)	63,389円	

(注) 当ファンドの期首元本額は4,076,840,629円、期中追加設定元本額は67,776,343円、期中一部解約元本額は908,044,384円です。

(注) 2021年9月21日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・チャイナランド株式ファンド（適格機関投資家向け） 2,390,504,352円
- ・日興AM中国A株ファンド 474,740,026円
- ・日興AM中国A株ファンド2 371,328,210円

(注) 1口当たり純資産額は6,3389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し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2020年9月24日から2021年9月21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（2020年9月24日～2021年9月21日）

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	207,386,058	
受取配当金	205,713,246	
受取利息	1,680,699	
その他収益金	3	
支払利息	△ 7,890	
(B) 有価証券売買損益	4,043,073,972	
売買益	7,890,021,979	
売買損	△ 3,846,948,007	
(C) 保管費用等	△ 22,794,389	
(D) 当期損益金(A+B+C)	4,227,665,641	
(E) 前期繰越損益金	17,504,743,950	
(F) 追加信託差損益金	351,965,171	
(G) 解約差損益金	△ 4,804,562,536	
(H) 計(D+E+F+G)	17,279,812,226	
次期繰越損益金(H)	17,279,812,226	

(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。