

第40期末（2024年7月16日）

基準価額 11,401円

純資産総額 111億円

第39期～第40期 （2024年1月16日～2024年7月16日）

騰落率 20.3%

分配金合計 2,500円

（注）騰落率は分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

コールセンター **0120-762-506**

（9:00～17:00 土日祝日・年末年始を除く）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

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



ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

ニッセイ・ インド厳選株式ファンド

追加型投信／海外／株式

運用報告書（全体版）

作成対象期間：2024年1月16日～2024年7月16日

第39期（決算日 2024年4月15日）

第40期（決算日 2024年7月16日）

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「ニッセイ・インド厳選株式ファンド」は、このたび第40期の決算を行いました。

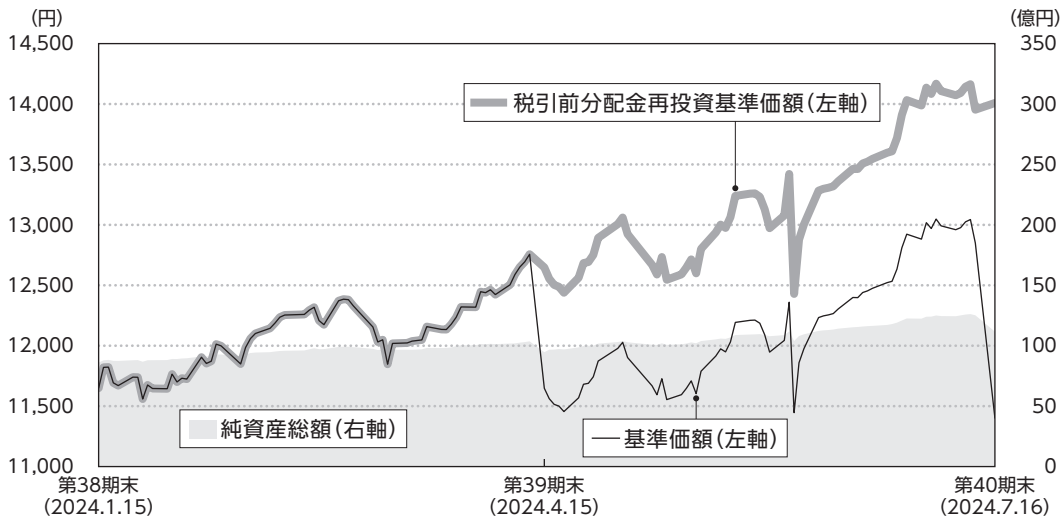
当ファンドは、「ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド」受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

運用経過

2024年1月16日～2024年7月16日

基準価額等の推移



第39期首	11,649円	既払分配金	2,500円
第40期末	11,401円	騰落率 (分配金再投資ベース)	20.3%

(注1) 税引前分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものであり、前作成期末の基準価額にあわせて再指数化しています。

(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 当ファンドはベンチマークを設けていません。

■基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・ 1月下旬から4月上旬にかけて、財政赤字の縮小をめざす2024年度の財政予算案が好感されたことや良好な国内景況感、国内インフレの鈍化や新興国株を対象とするMSCIグローバル・スタンダード・インデックスにおいてインド株のウェイトが過去最高に引き上げられたことに加えて良好な企業業績動向により株価が上昇したこと
- ・ 5月中旬以降、MSCIグローバル・スタンダード・インデックスにおけるインド株採用銘柄数増加に伴うウェイト拡大や、総選挙においてモディ政権の政策継続が確認され不透明感が後退したこと、加えてインド準備銀行(RBI：中央銀行)ならびに大手格付会社がインドの2024年度経済成長率見通しを引き上げたことや政府による所得減税計画報道などにより株価が上昇したこと
- ・ 当作成期を通じて対インド・ルピーで円安となったこと

1万口当たりの費用明細

項目	第39期～第40期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	117円	0.964%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率× $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は12,125円です。
(投信会社)	(60)	(0.496)	ファンドの運用、法定書類等の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(53)	(0.440)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受託会社)	(3)	(0.027)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	28	0.232	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)	(28)	(0.232)	売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
有価証券取引税	13	0.106	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)	(13)	(0.106)	有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
その他費用	250	2.059	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)	(7)	(0.057)	海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.003)	公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用
(その他)	(242)	(1.998)	・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用 ・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息
合計	407	3.360	

(注1) 作成期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

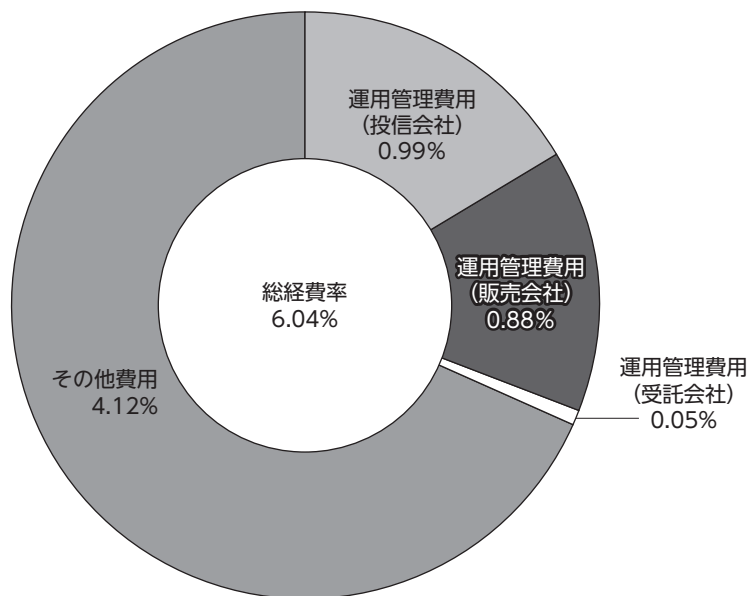
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

(参考情報)

■ 総経費率

作成期中の運用・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6.04%**です。



(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

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

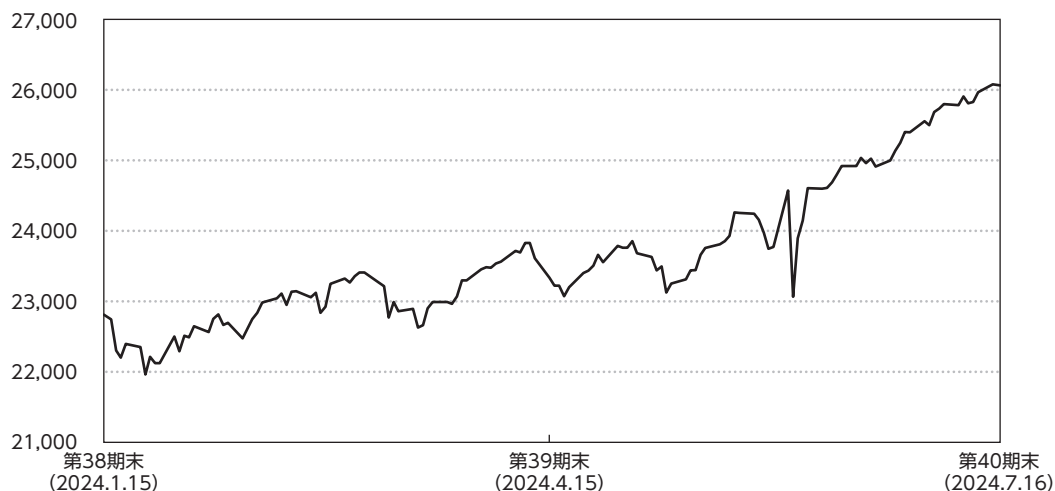
(注3) 各比率は年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

投資環境

■インド株式市況

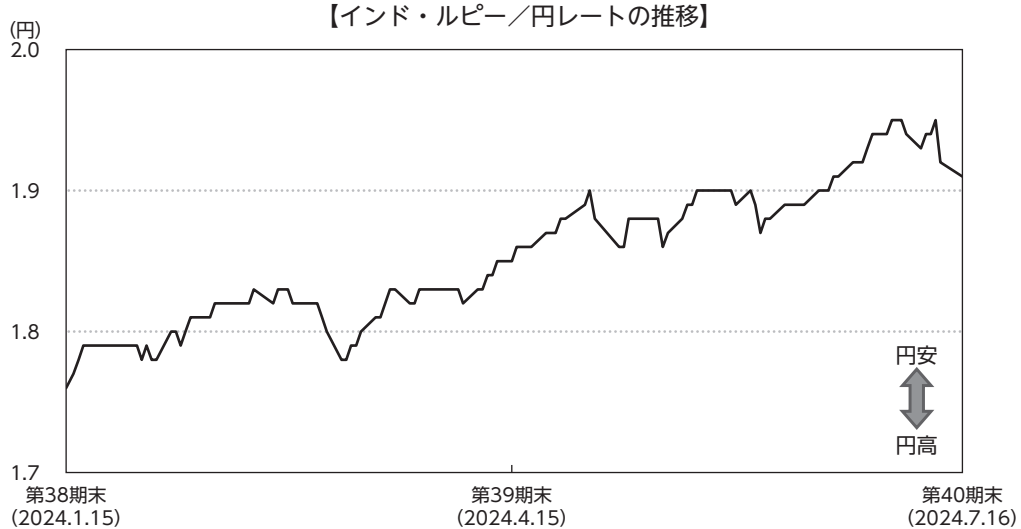
【B S E 100種指数の推移】



(注) FactSetのデータを使用しています。

当作成期初のインド株式市場は、財政赤字の縮小をめざす2024年度の財政予算案が好感されたことや国内インフレの鈍化、MSCIグローバル・スタンダード・インデックスにおけるインド株のウエイトが過去最高に引き上げられたことに加えて、良好な企業業績動向から緩やかな上昇基調となりました。3月にインド証券取引委員会（SEBI）が中小型株への大量資金流入に対して懸念を示したものの、市場予想を上回った2023年10-12月期の国内総生産（GDP）成長率や順調なインフレ率の低下、欧米主要中央銀行の金融引き締めに慎重な姿勢の見通しを好感し、大型株中心に底堅い動きとなりました。その後、6月4日の総選挙（下院選）の一斉開票を控えて利益確定とみられる動きや、総選挙開票直後における予想外の与党苦戦を受けて急落する場面があったものの、MSCIグローバル・スタンダード・インデックスにおけるインド株採用銘柄数の増加に伴うウエイト拡大を受けた資金流入、良好な国内景況感やインフレ率の低下に加えて、現政権の政策継続により不透明感が後退したことや所得減税計画の報道などから上昇基調を維持したまま、当作成期末を迎えました。

■為替市況



(注) 対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

インド・ルピー／円レートは前作成期末対比で上昇しました。

当作成期初から4月下旬にかけて、インドではRBIの金融引き締めが当面継続するとの見方が強まる一方、日本では日銀がマイナス金利解除後も緩和的な金融環境を維持する姿勢を示したこと等から、インド・ルピーは上昇基調で推移しました。4月末から6月末にかけては、日本の米ドル売り円買いの為替介入を受けて円高に大きく振れる場面もありましたが、上昇基調は継続しました。7月上旬から当作成期末にかけては、日本の米ドル売り円買いの為替介入と見られる動きや日銀金融政策決定会合への警戒感などから円高が進み、これまでの上昇幅を縮小する動きとなりました。

ポートフォリオ

■当ファンド

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

■マザーファンド

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

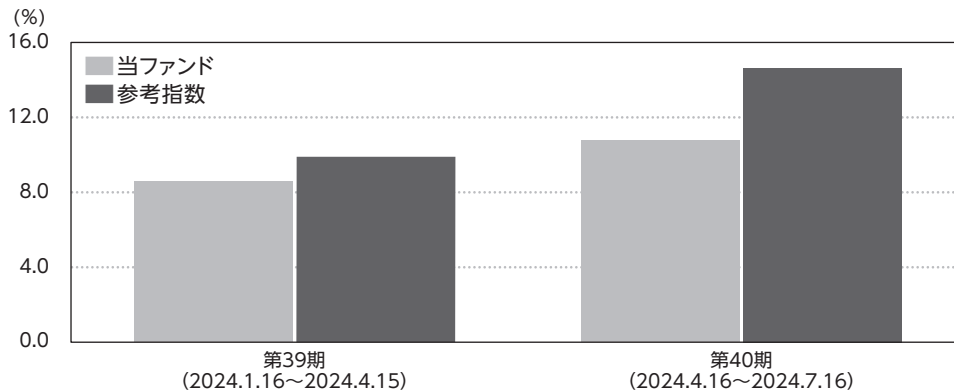
流動性の低い銘柄等、投資不適格銘柄を排除した上で、徹底した調査・分析に基づくバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）評価により、業種配分、リスクコントロールの観点から、組入銘柄・組入比率を決定した上で、ポートフォリオを構築しています。なお、インド株式市場に関する調査・分析等については、ニッポンライフ・インディア・アセットマネジメントから助言を受け、ファンドの運用に活用しています。

当作成期末における業種配分は、組入比率の高い順に金融（37.0%）、情報技術（11.5%）、一般消費財・サービス（8.6%）としており、不動産の組み入れはありません。

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

（注2）比率は対純資産総額比です。

参考指数との差異



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指数はB S E 100種指数（配当込み、円換算ベース）です。

当作成期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は+20.3%となり、参考指数騰落率（+26.0%）を下回りました。

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

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

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

分配金

当作成期の分配金は、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を考慮の上、下表の通りとさせていただきます。

なお、分配に充てずに信託財産に留保した収益につきましては、元本部分と同一の運用を行います。

【分配原資の内訳（1万口当たり）】

項目	第39期	第40期
	2024年1月16日～2024年4月15日	2024年4月16日～2024年7月16日
当期分配金（税引前）	1,000円	1,500円
対基準価額比率	7.91%	11.63%
当期の収益	944円	1,156円
当期の収益以外	55円	343円
翌期繰越分配対象額	2,005円	1,664円

(注1) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り捨てで算出しているため、合計が当期分配金と一致しない場合があります。

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

今後の運用方針

■当ファンド

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

■マザーファンド

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

インド・ルピー/円レートについては、底堅い推移を予想します。日銀の金融緩和政策の修正期待が円高要因となり得るものの、堅調なインド経済を背景にインド株式・債券市場を中心に外国人投資家からの資金流入が期待されることなどから、インド・ルピーは下支えされるものと予想します。

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

ファンドデータ

当ファンドの組入資産の内容

組入ファンド

	第40期末 2024年7月16日
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	100.3%

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。資産の状況等によっては合計が100%にならない場合があります。

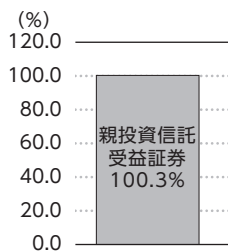
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

純資産等

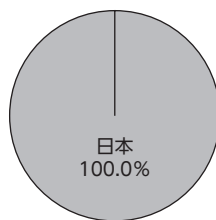
項目	第39期末 2024年4月15日	第40期末 2024年7月16日
純資産総額	9,461,903,291円	11,165,407,791円
受益権総口数	8,122,873,815口	9,793,603,629口
1万口当たり基準価額	11,648円	11,401円

(注) 当作成期間（第39期～第40期）中における追加設定元本額は3,179,728,796円、同解約元本額は770,646,001円です。

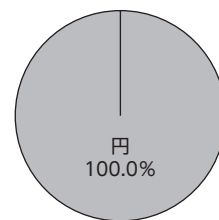
資産別配分



国別配分



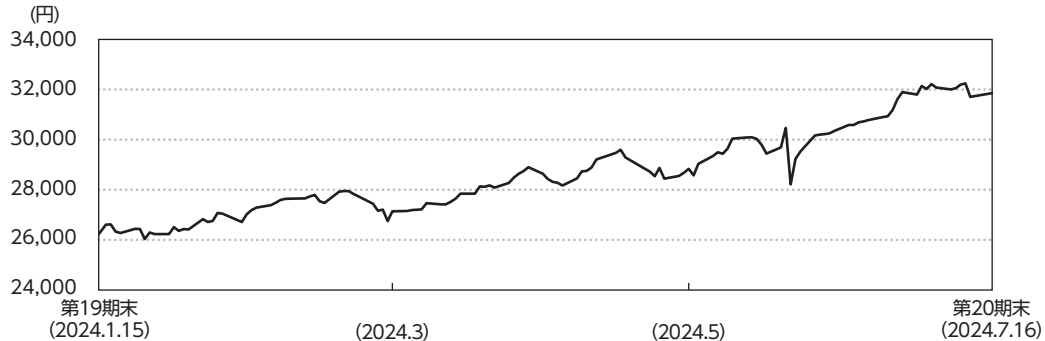
通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2024年7月16日現在のものであり、比率は純資産総額に対する評価額の割合です。資産の状況等によっては合計が100%にならない場合があります。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

ニッセイ・インド厳選株式マザーファンドの概要

■ 基準価額の推移



■ 上位銘柄

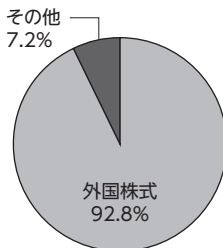
銘柄名	通貨	比率
HDFC BANK LTD	インド・ルピー	8.2%
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	インド・ルピー	7.9
ICICI BANK LTD	インド・ルピー	6.5
AXIS BANK LTD	インド・ルピー	5.6
STATE BANK OF INDIA	インド・ルピー	5.5
LARSEN & TOUBRO LTD	インド・ルピー	5.3
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	4.4
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	インド・ルピー	3.5
HCL TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	3.1
NTPC LTD	インド・ルピー	3.0
組入銘柄数		46

■ 1万口当たりの費用明細

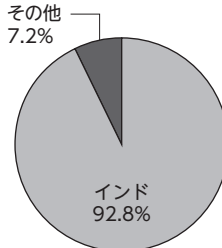
2024.1.16~2024.7.16

項目	金額
売買委託手数料 (株式)	64円 (64)
有価証券取引税 (株式)	29 (29)
その他費用 (保管費用) (その他)	544 (16) (527)
合計	637

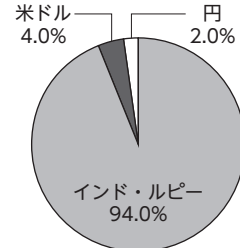
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



- (注1) 基準価額の推移および1万口当たりの費用明細は、マザーファンドの直近の決算期のものであり、費用項目の金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。項目の詳細につきましては、前掲の費用項目の概要をご参照ください。
- (注2) 上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は、マザーファンド決算日(2024年7月16日現在)のものであり、比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。
- (注3) 全銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書(全体版)の組入有価証券明細表をご参照ください。

最近10期の運用実績

決算期	基準価額 (分配前)	税引前 分配金	期中 騰落率	(ご参考)	参考指数	期中 騰落率	株式 組入比率	投資信託証券 組入比率	純資産 総額
				基準価額+ 累計分配金					
	円	円	%	円		%	%	%	百万円
31期(2022年 4月15日)	11,332	900	5.4	15,632	23,844	4.6	96.3	—	7,396
32期(2022年 7月15日)	11,055	0	△ 2.4	15,355	22,842	△ 4.2	96.4	—	7,000
33期(2022年10月17日)	11,388	800	10.2	16,488	25,585	12.0	95.1	—	6,881
34期(2023年 1月16日)	10,330	0	△ 9.3	15,430	23,240	△ 9.2	96.3	—	6,162
35期(2023年 4月17日)	10,603	0	2.6	15,703	24,043	3.5	96.0	—	6,284
36期(2023年 7月18日)	11,138	1,000	14.5	17,238	27,697	15.2	96.1	—	6,682
37期(2023年10月16日)	11,105	1,000	8.7	18,205	29,835	7.7	89.9	—	7,161
38期(2024年 1月15日)	11,649	100	5.8	18,849	32,509	9.0	92.3	—	8,602
39期(2024年 4月15日)	11,648	1,000	8.6	19,848	35,726	9.9	94.5	—	9,461
40期(2024年 7月16日)	11,401	1,500	10.8	21,101	40,953	14.6	93.1	—	11,165

(注1) 基準価額の騰落率は分配金(税引前)込みです。

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

(注3) 参考指数は設定時を10,000として指数化しています。

(注4) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

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

(注6) 作成期とは運用報告書を作成する期間をいい、上表の網掛け部分が当作成期です。以下同じです。

当作成期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	株式 組入比率	投資信託証券 組入比率
(期首)	円	%		%	%	%
第39期 2024年 1月15日	11,649	—	32,509	—	92.3	—
1月末	11,700	0.4	32,581	0.2	95.5	—
2月末	12,208	4.8	34,175	5.1	94.2	—
3月末	12,321	5.8	34,863	7.2	92.1	—
(期末)						
2024年 4月15日	12,648	8.6	35,726	9.9	94.5	—
(期首)						
第40期 2024年 4月15日	11,648	—	35,726	—	94.5	—
4月末	11,978	2.8	36,768	2.9	92.7	—
5月末	11,947	2.6	36,785	3.0	90.0	—
6月末	12,923	10.9	40,489	13.3	91.2	—
(期末)						
2024年 7月16日	12,901	10.8	40,953	14.6	93.1	—

(注) 期末基準価額は分配金(税引前)込み、騰落率は期首比です。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

2024年1月16日～2024年7月16日

	第39期～第40期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	1,336,824	3,845,627	1,101,984	3,285,079

(注) 単位未満は切り捨てています。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	第39期～第40期	
	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	
(a) 作成期中の株式売買金額	11,058,324千円	
(b) 作成期中の平均組入株式時価総額	13,730,564千円	
(c) 売買高比率 (a)／(b)	0.80	

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

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

(注3) 単位未満は切り捨てています。

利害関係人との取引状況等

2024年1月16日～2024年7月16日

当作成期における利害関係人との取引はありません。

親投資信託残高

2024年7月16日現在

種類	第38期末	第40期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	3,281,778	3,516,617	11,202,186

(注1) 単位未満は切り捨てています。

(注2) 当作成期末におけるニッセイ・インド厳選株式マザーファンド全体の口数は4,078,892千口です。

投資信託財産の構成

2024年7月16日現在

項目	第40期末	
	評価額	比率
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	11,202,186	88.0%
コール・ローン等、その他	1,533,181	12.0%
投資信託財産総額	12,735,367	100.0%

(注1) 外貨建資産は、当作成期末の時価を国内の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお7月16日における邦貨換算レートは、1米ドル158.45円、1インド・ルピー1.91円です。

(注2) ニッセイ・インド厳選株式マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産（12,733,171千円）の投資信託財産総額（14,482,702千円）に対する比率は87.9%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

資産、負債、元本および基準価額の状況

項目	(2024年4月15日)	(2024年7月16日)現在
	第39期末	第40期末
(A) 資産	10,392,549,628円	12,735,367,697円
コール・ローン等	40,398,076	46,305,368
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド(評価額)	9,461,667,604	11,202,186,142
未収入金	890,483,948	1,486,876,187
(B) 負債	930,646,337	1,569,959,906
未払収益分配金	812,287,381	1,469,040,544
未払解約金	72,588,657	47,367,290
未払信託報酬	45,604,581	53,366,443
その他未払費用	165,718	185,629
(C) 純資産総額(A-B)	9,461,903,291	11,165,407,791
元本	8,122,873,815	9,793,603,629
次期繰越損益金	1,339,029,476	1,371,804,162
(D) 受益権総口数	8,122,873,815口	9,793,603,629口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,648円	11,401円

(注) 当作成期首元本額 7,384,520,834円
 当作成期中追加設定元本額 3,179,728,796円
 当作成期中一部解約元本額 770,646,001円

損益の状況

項目	(第39期 2024年1月16日～2024年4月15日)	(第40期 2024年4月16日～2024年7月16日)
	第39期	第40期
(A) 配当等収益	1,159円	3,162円
受取利息	1,283	3,162
支払利息	△ 124	-
(B) 有価証券売買損益	813,208,979	1,186,020,142
売買損益	834,244,896	1,201,446,209
売買損益	△ 21,035,917	△ 15,426,067
(C) 信託報酬等	△ 45,770,340	△ 53,552,072
(D) 当期損益金(A+B+C)	767,439,798	1,132,471,232
(E) 前期繰越損益金	599,289,314	536,826,354
(分配準備積立金)	(599,289,314)	(536,826,354)
(F) 追加信託差損益金*	784,587,745	1,171,547,120
(配当等相当額)	(1,073,819,980)	(1,427,343,352)
(売買損益相当額)	(△ 289,232,235)	(△ 255,796,232)
(G) 合計(D+E+F)	2,151,316,857	2,840,844,706
(H) 収益分配金	△ 812,287,381	△ 1,469,040,544
次期繰越損益金(G+H)	1,339,029,476	1,371,804,162
追加信託差損益金	784,587,745	1,171,547,120
(配当等相当額)	(1,074,655,412)	(1,429,875,378)
(売買損益相当額)	(△ 290,067,667)	(△ 258,328,258)
分配準備積立金	554,441,731	200,257,042

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (C)信託報酬等は、信託報酬に対する消費税等相当額を含みます。

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

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

分配金の計算過程

項目	第39期	第40期
(a) 経費控除後の配当等収益	15,416,064円	44,868,870円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	752,023,734円	1,087,602,362円
(c) 信託約款に定める収益調整金	1,074,655,412円	1,429,875,378円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	599,289,314円	536,826,354円
(e) 分配対象額 (a + b + c + d)	2,441,384,524円	3,099,172,964円
(f) 分配対象額 (1万口当たり)	3,005.57円	3,164.49円
(g) 分配金	812,287,381円	1,469,040,544円
(h) 分配金 (1万口当たり)	1,000円	1,500円

<課税上の取り扱いについて>

- ・分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、「普通分配金」と「元本払戻金（特別分配金）」に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、全額が普通分配金となり、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- ・受益者は普通分配金に対し課税されます。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合、個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の新しい個別元本となります。

お知らせ

■関連会社の実質保有比率

2024年6月末現在、当ファンドの主要投資対象であるマザーファンドの信託財産において、委託会社の株主である日本生命保険相互会社は、当該マザーファンド受益証券を他のベビーファンドを通じて実質的に5.2%保有しています。当該実質保有分は、日本生命保険相互会社により他のベビーファンドを通じて解約されることがあります。

当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／海外／株式	
信 託 期 間	2014年8月29日～2044年1月15日	
運 用 方 針	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。	
主要運用対象	ニッセイ・インド 厳選株式ファンド	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド受益証券
	ニッセイ・インド 厳選株式マザーファンド	インドの株式
運 用 方 法	ニッセイ・インド 厳選株式ファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ニッセイ・インド 厳選株式マザーファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分 配 方 針	毎決算時に、原則として経費控除後の配当等収益および売買益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。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。	

ニッセイ・インド厳選株式 マザーファンド

運用報告書

第 20 期

(計算期間：2024年1月16日～2024年7月16日)

運用方針	①主にインドの株式へ投資を行い、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。
	②株式の組入比率は、原則として高位を保ちます。
	③外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
主要運用対象	インドの株式
運用方法	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

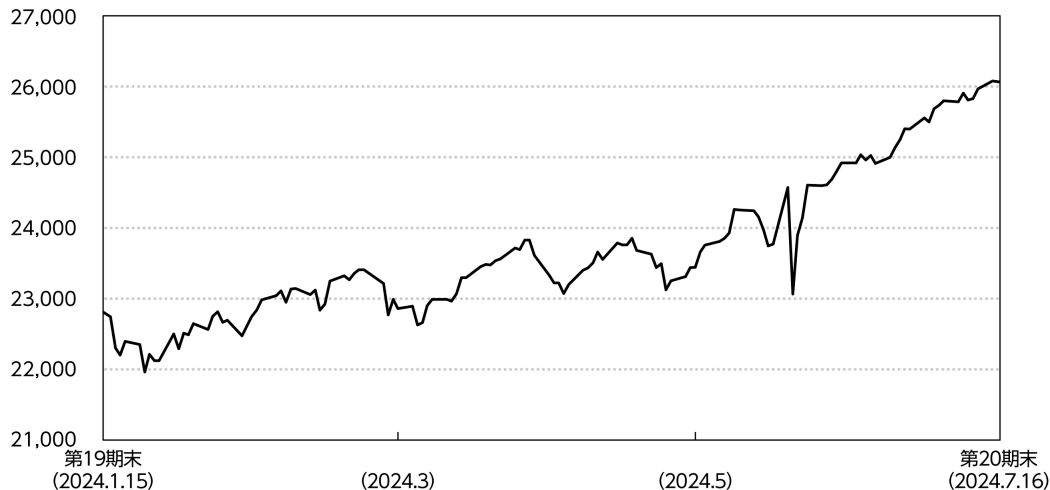
運用経過

2024年1月16日～2024年7月16日

投資環境

■インド株式市況

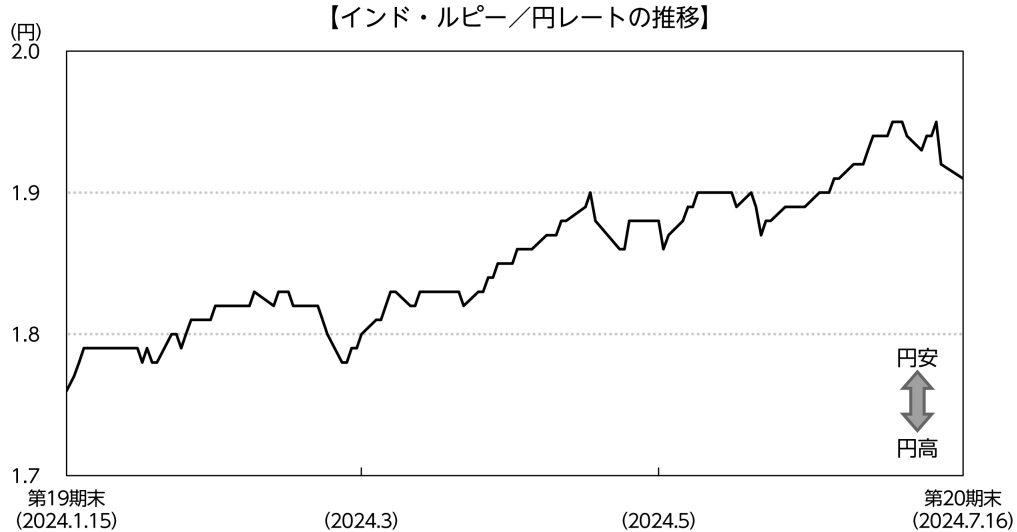
【B S E 100種指数の推移】



(注) FactSetのデータを使用しています。

期初のインド株式市場は、財政赤字の縮小をめざす2024年度の財政予算案が好感されたことや国内インフレの鈍化、MSCIグローバル・スタンダード・インデックスにおけるインド株のウェイトが過去最高に引き上げられたことに加えて、良好な企業業績動向から緩やかな上昇基調となりました。3月にインド証券取引委員会（SEBI）が中小型株への大量資金流入に対して懸念を示したものの、市場予想を上回った2023年10-12月期の国内総生産（GDP）成長率や順調なインフレ率の低下、欧米主要中央銀行の金融引き締めにより慎重な姿勢の見通しを好感し、大型株中心に底堅い動きとなりました。その後、6月4日の総選挙（下院選）の一斉開票を控えて利益確定とみられる動きや、総選挙開票直後における予想外の与党苦戦を受けて急落する場面があったものの、MSCIグローバル・スタンダード・インデックスにおけるインド株採用銘柄数の増加に伴うウェイト拡大を受けた資金流入、良好な国内景況感やインフレ率の低下に加えて、現政権の政策継続により不透明感が後退したことや所得減税計画の報道などから上昇基調を維持したまま、当期末を迎えました。

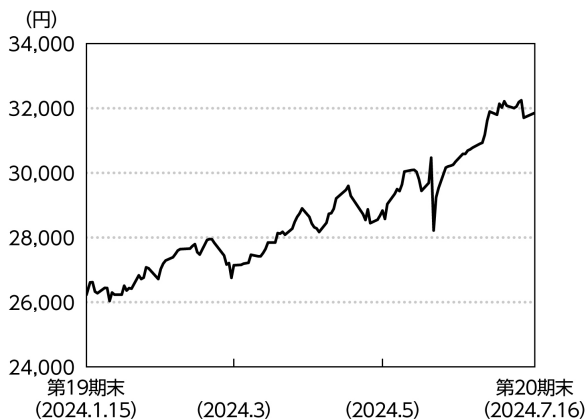
■為替市況



インド・ルピー／円レートは前期末対比で上昇しました。

期初から4月下旬にかけて、インドではRBIの金融引き締めが当面継続するとの見方が強まる一方、日本では日銀がマイナス金利解除後も緩和的な金融環境を維持する姿勢を示したこと等から、インド・ルピーは上昇基調で推移しました。4月末から6月末にかけては、日本の米ドル売り円買いの為替介入を受けて円高に大きく振れる場面もありましたが、上昇基調は継続しました。7月上旬から当期末にかけては、日本の米ドル売り円買いの為替介入と見られる動きや日銀金融政策決定会合への警戒感などから円高が進み、これまでの上昇幅を縮小する動きとなりました。

基準価額等の推移



(注) 当マザーファンドはベンチマークを設けていません。

■ 基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・ 1月下旬から4月上旬にかけて、財政赤字の縮小をめざす2024年度の財政予算案が好感されたことや良好な国内景況感、国内インフレの鈍化や新興国株を対象とするMSCIグローバル・スタンダード・インデックスにおいてインド株のウエイトが過去最高に引き上げられたことに加えて良好な企業業績動向により株価が上昇したこと
- ・ 5月中旬以降、MSCIグローバル・スタンダード・インデックスにおけるインド株採用銘柄数増加に伴うウエイト拡大や、総選挙において Modi 政権の政策継続が確認され不透明感が後退したこと、加えてインド準備銀行 (RBI: 中央銀行) ならびに大手格付会社がインドの2024年度経済成長率見通しを上げたことや政府による所得減税計画報道などにより株価が上昇したこと
- ・ 期を通じて対インド・ルピーで円安となったこと

ポートフォリオ

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

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

当期末における業種配分は、組入比率の高い順に金融（37.0%）、情報技術（11.5%）、一般消費財・サービス（8.6%）としており、不動産の組み入れはありません。

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

(注2) 比率は対純資産総額比です。

参考指数との差異

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

当期の基準価額騰落率は+21.5%となり、参考指数騰落率（+26.0%）を下回りました。

これは主に株式売却時のキャピタルゲイン課税や現金保有の影響などによるものです。

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

今後の運用方針

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

インド・ルピー/円レートについては、底堅い推移を予想します。日銀の金融緩和政策の修正期待が円高要因となり得るものの、堅調なインド経済を背景にインド株式・債券市場を中心に外国人投資家からの資金流入が期待されることなどから、インド・ルピーは下支えされるものと予想します。

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

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期中 騰落率	参考指数	期中 騰落率	株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
16期(2022年7月15日)	18,828	3.9	24,078	0.2	96.4	—	9,605
17期(2023年1月16日)	19,030	1.1	24,498	1.7	96.2	—	8,799
18期(2023年7月18日)	22,571	18.6	29,196	19.2	96.1	—	9,805
19期(2024年1月15日)	26,224	16.2	34,268	17.4	92.3	—	13,054
20期(2024年7月16日)	31,855	21.5	43,169	26.0	92.8	—	12,993

(注1) 参考指数は設定時を10,000として指数化しています。

(注2) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率
(期首)2024年1月15日	26,224	—	34,268	—	92.3	—
1月末	26,359	0.5	34,344	0.2	95.5	—
2月末	27,546	5.0	36,024	5.1	94.2	—
3月末	27,844	6.2	36,750	7.2	92.1	—
4月末	29,472	12.4	38,758	13.1	92.7	—
5月末	29,444	12.3	38,776	13.2	89.9	—
6月末	31,896	21.6	42,680	24.5	91.2	—
(期末)2024年7月16日	31,855	21.5	43,169	26.0	92.8	—

(注) 騰落率は期首比です。

1万口当たりの費用明細

2024年1月16日～2024年7月16日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	64円 (64)	0.224% (0.224)	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
有価証券取引税 (株式)	29 (29)	0.102 (0.102)	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
その他費用 (保管費用)	544 (16)	1.896 (0.056)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(その他)	(527)	(1.839)	・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用 ・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息
合計	637	2.221	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額（28,677円）で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

売買および取引の状況

2024年1月16日～2024年7月16日

株式

	買付		売付	
	株数	金額	株数	金額
外国	百株	千インド・ルピー	百株	千インド・ルピー
インド	24,733	2,152,632	51,228	3,682,218

(注1) 金額は受渡代金です。

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

主要な売買銘柄

2024年1月16日～2024年7月16日

株式

銘柄	買付			銘柄	売付		
	株数	金額	平均単価		株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
STATE BANK OF INDIA	256	311,595	1,217	STATE BANK OF INDIA	348	517,647	1,487
AXIS BANK LTD	141	278,604	1,975	ITC LTD	636	516,158	811
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	34	250,455	7,366	ICICI BANK LTD	228	498,808	2,187
TATA CONSUMER PRODUCTS LTD	117	249,811	2,135	RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	67	378,848	5,654
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	9	228,993	24,360	BHARTI AIRTEL LTD	134	360,857	2,692
MAX FINANCIAL SERVICES LTD	118	226,100	1,916	EIH LTD	352	308,809	876
LARSEN & TOUBRO LTD	32	206,321	6,447	AXIS BANK LTD	129	298,352	2,312
GODREJ CONSUMER PRODUCTS LTD	87	200,568	2,305	HDFC BANK LTD	85	267,428	3,146
HDFC BANK LTD	71	188,182	2,650	LARSEN & TOUBRO LTD	29	195,095	6,727
HDFC LIFE INSURANCE CO LTD	140	156,052	1,114	SUN PHARMACEUTICAL INDUS	67	193,754	2,891

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

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

組入有価証券明細表

2024年7月16日現在

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当期末		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(インド)	百株	百株	千インド・ルピー	千円	
ABB INDIA LTD	—	76	62,708	119,773	資本財
AXIS BANK LTD	2,792	2,912	380,828	727,383	銀行
BAJAJ FINANCE LTD	225	265	187,888	358,867	金融サービス
BHARAT FORGE LTD	510	—	—	—	自動車・自動車部品
BHARTI AIRTEL LTD	2,059	719	103,409	197,512	電気通信サービス
CESC LTD	4,690	3,260	59,817	114,251	公益事業
COAL INDIA LTD	—	600	29,865	57,042	エネルギー
CROMPTON GREAVES CONSUMER EL	2,100	1,560	67,321	128,584	耐久消費財・アパレル
DEVYANI INTERNATIONAL LTD	—	3,900	66,327	126,685	消費者サービス
DIVI'S LABORATORIES LTD	—	130	59,480	113,607	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DR. REDDY'S LABORATORIES	—	110	74,742	142,757	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
EIH LTD	4,990	1,517	63,761	121,784	消費者サービス
ELECTRONICS MART INDIA LTD	3,480	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
EMAMI LTD	1,320	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
GLAND PHARMA LTD	589	359	71,875	137,281	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GODREJ CONSUMER PRODUCTS LTD	—	470	67,524	128,972	家庭用品・パーソナル用品
HCL TECHNOLOGIES LTD	1,460	1,330	208,756	398,725	ソフトウェア・サービス
HDFC ASSET MANAGEMENT CO LTD	300	160	67,142	128,241	金融サービス

ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当期末		業種等	
	株数	株数	評価額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(インド)	百株	百株	千円・ルピー	千円		
HDFC BANK LTD	3,582	3,442	558,398	1,066,540	銀行	
HDFC LIFE INSURANCE CO LTD	-	1,090	69,547	132,835	保険	
HINDUSTAN UNILEVER LTD	760	520	136,255	260,248	家庭用品・パーソナル用品	
HITACHI ENERGY INDIA LTD	-	52	63,677	121,624	資本財	
ICICI BANK LTD	5,207	3,577	439,956	840,317	銀行	
INDIAN HOTELS CO LTD	1,992	1,062	62,885	120,110	消費者サービス	
INDUS TOWERS LTD	-	760	30,137	57,563	電気通信サービス	
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	1,756	1,766	301,611	576,078	ソフトウェア・サービス	
ITC LTD	6,360	-	-	-	食品・飲料・タバコ	
JUBILANT FOODWORKS LTD	-	859	49,768	95,058	消費者サービス	
KOTAK MAHINDRA BANK LTD	-	270	49,775	95,071	銀行	
LARSEN & TOUBRO LTD	960	990	361,647	690,746	資本財	
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	480	230	62,814	119,975	自動車・自動車部品	
MAHINDRA LOGISTICS LTD	1,647	-	-	-	運輸	
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	-	94	118,853	227,009	自動車・自動車部品	
MAX FINANCIAL SERVICES LTD	-	980	101,728	194,302	保険	
MEDPLUS HEALTH SERVICES LTD	982	-	-	-	生活必需品流通・小売り	
NTPC LTD	7,430	5,300	204,394	390,393	公益事業	
PAGE INDUSTRIES LTD	-	7	28,379	54,204	耐久消費財・アパレル	
PFIZER LIMITED	160	-	-	-	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
PVR INOX LTD	729	879	128,342	245,134	メディア・娯楽	
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	2,346	1,676	535,527	1,022,856	エネルギー	
SAMVARDHANA MOTHERSON INTERNATIONAL LTD	6,525	3,355	67,630	129,173	自動車・自動車部品	
SBI CARDS & PAYMENT SERVICES	2,589	1,569	115,942	221,450	金融サービス	
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	680	650	104,874	200,309	保険	
SHEELA FOAM LTD	490	-	-	-	耐久消費財・アパレル	
STATE BANK OF INDIA	5,169	4,249	374,529	715,351	銀行	
SUN PHARMACEUTICAL INDUS	1,097	427	67,798	129,495	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	355	575	240,050	458,495	ソフトウェア・サービス	
TATA CONSUMER PRODUCTS LTD	580	890	102,243	195,284	食品・飲料・タバコ	
TATA POWER CO LTD	2,350	2,150	94,460	180,419	公益事業	
TATA STEEL LTD	5,120	3,730	62,201	118,804	素材	
TECH MAHINDRA LTD	-	220	32,979	62,990	ソフトウェア・サービス	
TIMKEN INDIA LTD	200	-	-	-	資本財	
ULTRATECH CEMENT LTD	110	80	94,669	180,818	素材	
UNION BANK OF INDIA	5,150	4,790	66,667	127,334	銀行	
UNITED BREWERIES LTD	-	70	14,478	27,653	食品・飲料・タバコ	
UTI ASSET MANAGEMENT CO LTD	830	-	-	-	金融サービス	
ZF COMMERCIAL VEHICLE CONTRO	22	-	-	-	自動車・自動車部品	
合計	株数・金額	90,181	63,686	6,313,677	12,059,123	
	銘柄数<比率>	41	46	-	<92.8%>	

(注1) 邦貨換算金額は、当期末の時価を国内の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 邦貨換算金額の< >内は、当期末の純資産総額に対する株式評価額の比率です。

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

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

投資信託財産の構成

2024年7月16日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	12,059,123	83.3
コール・ローン等、その他	2,423,578	16.7
投資信託財産総額	14,482,702	100.0

(注1) 外貨建資産は、当期末の時価を国内の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお7月16日における邦貨換算レートは、1米ドル158.45円、1インド・ルピー1.91円です。

(注2) 外貨建純資産（12,733,171千円）の投資信託財産総額（14,482,702千円）に対する比率は87.9%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

資産、負債、元本および基準価額の状況

(2024年7月16日現在)

項目	当期末
(A)資産	14,482,702,315円
コール・ローン等	2,388,958,306
株式(評価額)	12,059,123,583
未収配当金	34,620,426
(B)負債	1,489,519,814
未払解約金	1,489,519,814
(C)純資産総額(A-B)	12,993,182,501
元本	4,078,892,600
次期繰越損益金	8,914,289,901
(D)受益権総口数	4,078,892,600口
1万口当たり基準価額(C/D)	31,855円

(注1) 期首元本額 4,978,144,999円
 期中追加設定元本額 1,602,825,672円
 期中一部解約元本額 2,502,078,071円

(注2) 当マザーファンドの当期末元本額におけるベビーファンド別内訳は、次の通りです。

ニッセイ・インド厳選株式ファンド 3,516,617,844円
 ニッセイ・インド厳選株式ファンド(資産成長型) 562,274,756円

損益の状況

当期(2024年1月16日~2024年7月16日)

項目	当期
(A)配当等収益	88,134,951円
受取配当金	73,325,379
受取利息	13,556,090
その他収益金	1,260,395
支払利息	△ 6,913
(B)有価証券売買損益	3,027,232,611
売買益	3,274,059,190
売買損	△ 246,826,579
(C)信託報酬等	△ 280,428,500
(D)当期損益金(A+B+C)	2,834,939,062
(E)前期繰越損益金	8,076,642,601
(F)追加信託差損益金	3,027,196,822
(G)解約差損益金	△ 5,024,488,584
(H)合計(D+E+F+G)	8,914,289,901
次期繰越損益金(H)	8,914,289,901

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

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

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

指数に関して

■ ファンドのベンチマーク等について

- ・ B S E 100種指数（配当込み、円換算ベース）

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