

第11期末（2023年7月18日）

基準価額 17,224円

純資産総額 121百万円

騰落率 17.5%

分配金 0円

# ニッセイ・ インド厳選株式ファンド (資産成長型)

追加型投信／海外／株式

## 運用報告書(全体版)

作成対象期間：2023年1月17日～2023年7月18日

第11期（決算日 2023年7月18日）

### 受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「ニッセイ・インド厳選株式ファンド（資産成長型）」は、このたび第11期の決算を行いました。

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

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

コールセンター **0120-762-506**

(9:00～17:00 土日祝日・年末年始を除く)

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

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



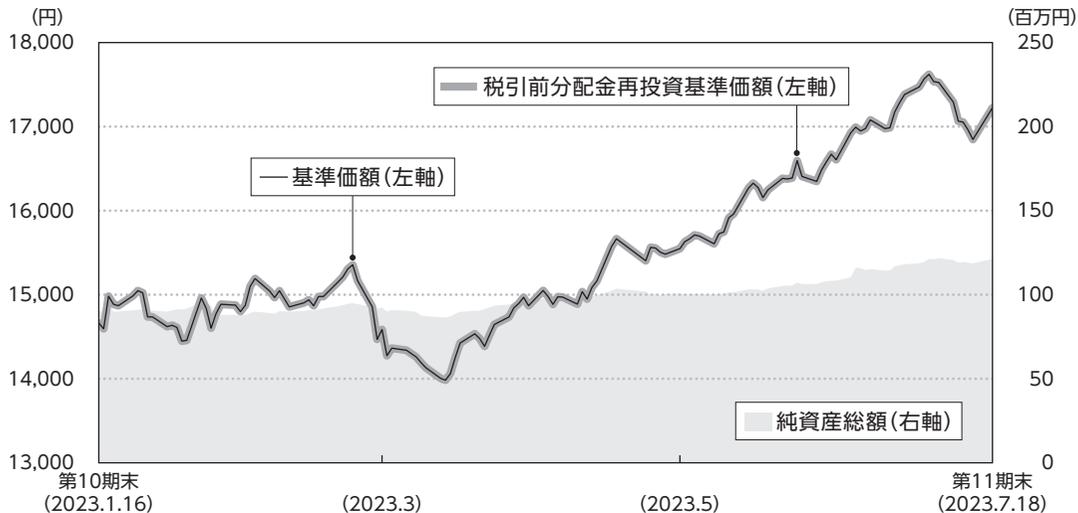
ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

# 運用経過

2023年1月17日～2023年7月18日

## 基準価額等の推移



第11期首	14,663円	既払分配金	0円
第11期末	17,224円	騰落率(分配金再投資ベース)	17.5%

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

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

(注3) 当ファンドはベンチマークを設けていません。

■基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・ 4月上旬以降、インド国内のインフレ鈍化と良好な景気動向に加えて、インド財閥アダニ・グループの不正会計疑惑が後退したことやインド主要企業の良好な業績発表が好感され株価が上昇したこと
- ・ 期を通じて見ると、為替市場において対インド・ルピーで円安となったこと

<下落要因>

- ・ 期初から1月下旬にかけて、米投資会社が公表したアダニ・グループの不正会計レポートが嫌気され株価が下落したこと
- ・ 2月中旬から3月下旬にかけて、アダニ・グループの不正会計疑惑が重荷となったことや米金融引き締め  
の長期化観測、インドのインフレ再加速への警戒感や米地銀の経営破綻に端を発した世界的な金融機関への信用不安が嫌気され株価が下落したこと

## 1万口当たりの費用明細

項目	第11期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	149円	0.965%	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15,491円です。
(投信会社)	( 77)	(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)	( 68)	(0.441)	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)	( 4)	(0.028)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	18	0.114	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)	( 18)	(0.114)	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	8	0.053	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)	( 8)	(0.053)	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	117	0.757	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)	( 9)	(0.056)	海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	( 1)	(0.005)	公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用
(その他)	(108)	(0.696)	・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	293	1.889	

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

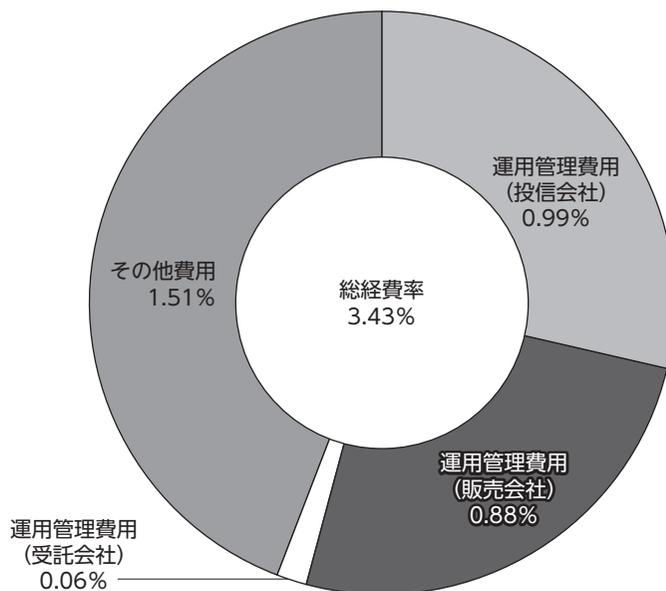
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

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

## （参考情報）

## ■ 総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した**総経費率（年率）は3.43%**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。

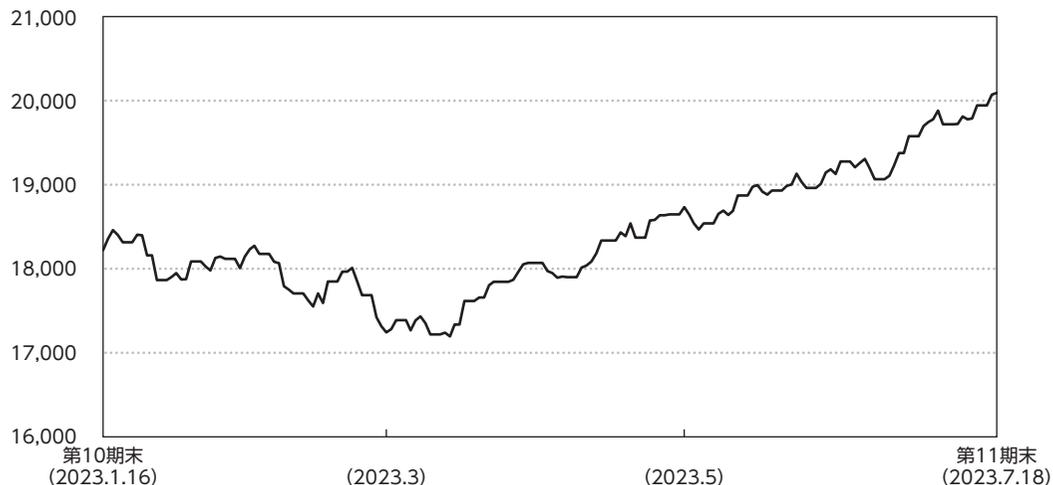
(注3) 各比率は年率換算した値です。

(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

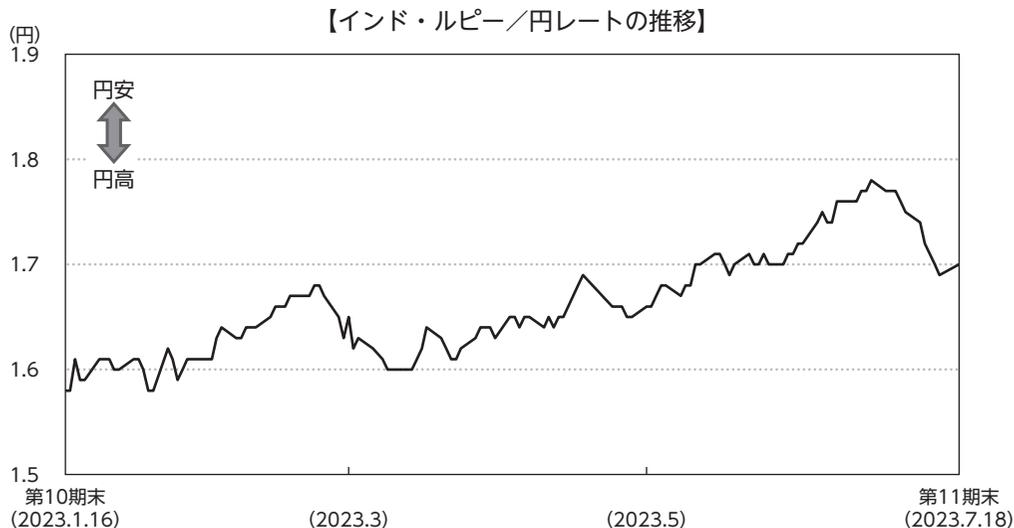
【S &amp; P B S E 100種指数の推移】



(注) 指数はブルームバークのデータを使用しています。

インド株式市場は、期初より米投資会社が公表したインド財閥アダニ・グループの不正会計レポートが嫌気され下落しました。また米国における金融引き締め長期化観測やインドのインフレ再加速への警戒感が一時的に高まったことや、米地銀の経営破綻に端を発した世界的な金融機関への信用不安も追い打ちとなりました。しかし、欧米当局の迅速な対応で世界的な株安にはつながらず、インドへの影響も限定的となりました。その後はインド国内のインフレ鈍化や良好な景気動向、インド主要企業の良好な業績動向に加え、アダニ・グループに対する懸念の後退、モディ首相の訪米で対米関係の強化から米企業の進出加速期待などによる外国人投資家からの資金流入が顕著となり、大きく上昇する展開となりました。

## ■為替市況



(注) 為替レートは対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

インド・ルピー／円レートは前期末対比で上昇しました。

期初から3月上旬にかけては、インドのCPIの高止まりを背景に、RBIが金融引き締めに積極的な姿勢を示す一方、日銀が金融緩和を継続したことなどからインド・ルピー／円は上昇しました。その後、欧米の金融機関に対する経営不安からリスクオフの動きが強まると一時インド・ルピー／円は下落しましたが、金融機関への懸念の後退とともにインド・ルピー／円は上昇基調に回帰しました。7月上旬には日銀の金融緩和修正観測の高まりから円高が進行し、インド・ルピー／円は期初からの上昇幅を縮小しました。

## ポートフォリオ

### ■当ファンド

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

### ■マザーファンド

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

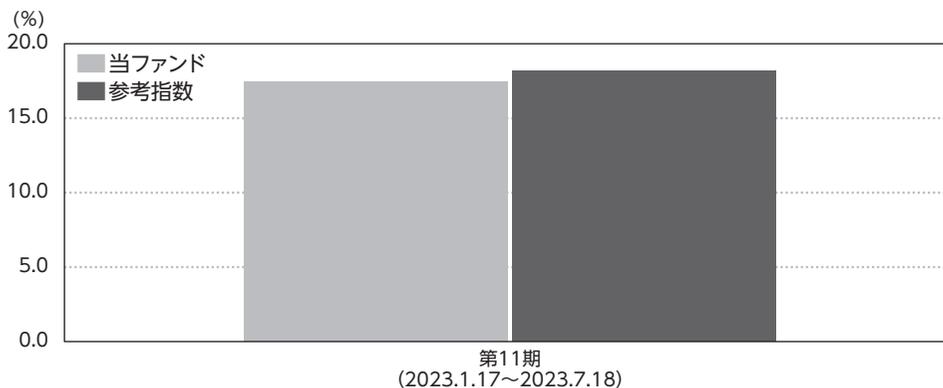
流動性の低い銘柄等、投資不適格銘柄を排除した上で、徹底した調査・分析に基づくバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）評価により、業種配分、リスクコントロールの観点から、組入銘柄・組入比率を決定した上で、ポートフォリオを構築しています。なお、インド株式市場に関する調査・分析等については、ニッポンライフ・インディア・アセットマネジメントから助言を受け、ファンドの運用に活用しています。

当期末における業種配分は、組入比率の高い順に金融（34.7%）、生活必需品（10.9%）、情報技術（10.0%）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S & P B S E 100種指数（円換算ベース）です。当期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は+17.5%となり、参考指数騰落率（+18.2%）を下回りました。これは主にベビーファンドにおける信託報酬の影響などによるものです。

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

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

## 分配金

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

### 【分配原資の内訳（1万口当たり）】

項目	当期	
	2023年1月17日～2023年7月18日	
当期分配金（税引前）	—	
対基準価額比率	—	
当期の収益	—	
当期の収益以外	—	
翌期繰越分配対象額	7,223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、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発生している破壊的なトレンドから恩恵を得る数少ない国の一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、インド株式市場を中心に外国人投資家の資金流入が期待されることや商品価格の下落に伴う輸入代金の支払い圧力が弱まるという見方にインド・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11期末 2023年7月18日
ニッセイ・インド厳選株式 マザーファンド	100.0%

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### ■純資産等

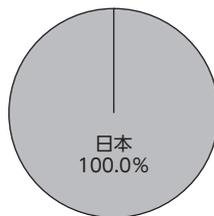
項目	第11期末 2023年7月18日
純資産総額	121,240,482円
受益権総口数	70,390,531口
1万口当たり基準価額	17,224円

(注) 当期間中における追加設定元本額は28,120,755円、同解約元本額は19,350,262円です。

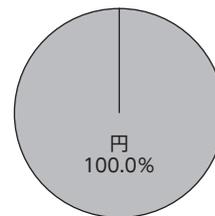
### ■資産別配分



### ■国別配分



### ■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2023年7月18日現在のものであり、比率は純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

## ニッセイ・インド厳選株式マザーファンドの概要

### ■ 基準価額の推移



### ■ 上位銘柄

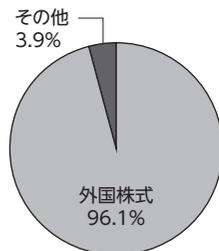
銘柄名	通貨	比率
HDFC BANK LTD	インド・ルピー	8.8%
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	インド・ルピー	7.8
ICICI BANK LTD	インド・ルピー	6.7
LARSEN & TOUBRO LTD	インド・ルピー	6.4
STATE BANK OF INDIA	インド・ルピー	5.1
AXIS BANK LTD	インド・ルピー	3.8
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	3.7
MEDPLUS HEALTH SERVICES LTD	インド・ルピー	3.3
HCL TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	2.9
EIH LTD	インド・ルピー	2.5
組入銘柄数		47

### ■ 1万口当たりの費用明細

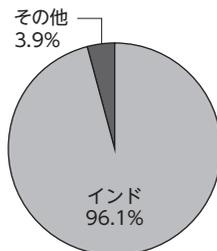
2023.1.17~2023.7.18

項目	金額
売買委託手数料 (株式)	22円 ( 22)
有価証券取引税 (株式)	10 ( 10)
その他費用 (保管費用) (その他)	145 ( 11) (134)
合計	178

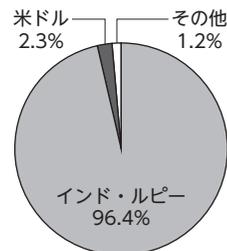
### ■ 資産別配分



### ■ 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（2023年7月18日現在）のものであり、比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

(注3) 全銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書（全体版）の組入有価証券明細表をご参照ください。

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配額)	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
7期(2021年7月15日)	12,031	0	18.1	12,031	14,081	13.3	97.1	—	62
8期(2022年1月17日)	14,240	0	18.4	14,240	16,920	20.2	96.1	—	73
9期(2022年7月15日)	14,650	0	2.9	14,650	16,801	△ 0.7	96.4	—	72
10期(2023年1月16日)	14,663	0	0.1	14,663	16,999	1.2	96.3	—	90
11期(2023年7月18日)	17,224	0	17.5	17,224	20,088	18.2	96.1	—	121

(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（分配額）に当該決算期以前の税引前分配金の累計額を加えたものです。

(注3) 参考指数は設定時を10,000として指数化しています。

(注4) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

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

## 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	株式 組入比率	投資信託証券 組入比率
	円	%		%	%	%
(期首)2023年1月16日	14,663	—	16,999	—	96.3	—
1月末	14,636	△ 0.2	16,957	△ 0.2	94.0	—
2月末	14,939	1.9	17,210	1.2	94.6	—
3月末	14,425	△ 1.6	16,724	△ 1.6	94.3	—
4月末	15,164	3.4	17,655	3.9	96.1	—
5月末	16,275	11.0	19,005	11.8	96.2	—
6月末	17,382	18.5	20,301	19.4	95.3	—
(期末)2023年7月18日	17,224	17.5	20,088	18.2	96.1	—

(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

2023年1月17日～2023年7月18日

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	21,558	43,972	15,320	30,496

(注) 単位未満は切り捨てています。

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	3,433,969千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,807,870千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	0.38

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

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

(注3) 単位未満は切り捨てています。

## 利害関係人との取引状況等

2023年1月17日～2023年7月18日

当期における利害関係人との取引はありません。

## 親投資信託残高

2023年7月18日現在

種類	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	47,487	53,726	121,265

(注1) 単位未満は切り捨てています。

(注2) 当期末におけるニッセイ・インド厳選株式マザーファンド全体の口数は4,344,491千口です。

## 投資信託財産の構成

2023年7月18日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	121,265千円	98.9%
コール・ローン等、その他	1,404	1.1
投資信託財産総額	122,669	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18日における邦貨換算レートは、1米ドル138.88円、1インド・ルピー1.70円です。

(注2) ニッセイ・インド厳選株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（9,683,557千円）の投資信託財産総額（10,421,721千円）に対する比率は92.9%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

(2023年7月18日現在)

項目	当期末
<b>(A) 資産</b>	<b>122,669,880円</b>
コール・ローン等	891,422
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド（評価額）	121,265,654
未収入金	512,804
<b>(B) 負債</b>	<b>1,429,398</b>
未払解約金	468,087
未払信託報酬	955,922
その他未払費用	5,389
<b>(C) 純資産総額 (A - B)</b>	<b>121,240,482</b>
元本	70,390,531
次期繰越損益金	50,849,951
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>70,390,531口</b>
1万口当たり基準価額 (C/D)	17,224円

(注) 期首元本額 61,620,038円  
 期中追加設定元本額 28,120,755円  
 期中一部解約元本額 19,350,262円

## 損益の状況

当期（2023年1月17日～2023年7月18日）

項目	当期
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>△ 61円</b>
受取利息	3
支払利息	△ 64
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>16,345,161</b>
売益	17,600,931
売損	△ 1,255,770
<b>(C) 信託報酬等</b>	<b>△ 961,311</b>
<b>(D) 当期損益金 (A + B + C)</b>	<b>15,383,789</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	<b>4,727,444</b>
(分配準備積立金)	( 6,613,098)
(繰越欠損金)	(△ 1,885,654)
<b>(F) 追加信託差損益金*</b>	<b>30,738,718</b>
(配当等相当額)	( 24,659,916)
(売買損益相当額)	( 6,078,802)
<b>(G) 合計 (D + E + F)</b>	<b>50,849,951</b>
<b>次期繰越損益金 (G)</b>	<b>50,849,951</b>
追加信託差損益金	30,738,718
(配当等相当額)	( 24,708,422)
(売買損益相当額)	( 6,030,296)
分配準備積立金	20,111,233

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (C)信託報酬等は、信託報酬に対する消費税等相当額を含みます。

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

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

## 分配金の計算過程

項目	当期
(a) 経費控除後の配当等収益	679,164円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	12,818,971円
(c) 信託約款に定める収益調整金	30,738,718円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	6,613,098円
(e) 分配対象額 (a + b + c + d)	50,849,951円
(f) 分配対象額 (1万口当たり)	7,223.98円
(g) 分配金	0円
(h) 分配金 (1万口当たり)	0円

## お知らせ

### ■関連会社の実質保有比率

2023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29.0%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	2018年3月26日～2024年7月16日	
運 用 方 針	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。	
主要運用対象	ニッセイ・インド 厳選株式ファンド (資産成長型)	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド受益証券
	ニッセイ・インド 厳選株式マザーファンド	インドの株式
運用方法	ニッセイ・インド 厳選株式ファンド (資産成長型)	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ニッセイ・インド 厳選株式マザーファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分 配 方 針	毎決算時に、原則として経費控除後の配当等収益および売買益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。	

# ニッセイ・インド厳選株式 マザーファンド

## 運用報告書

### 第 18 期

(計算期間：2023年1月17日～2023年7月18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

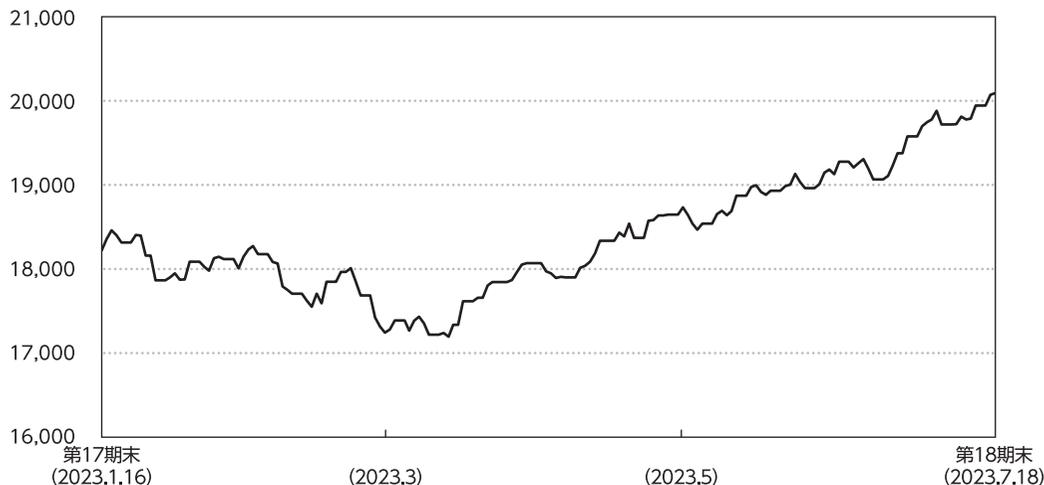
# 運用経過

2023年1月17日～2023年7月18日

## 投資環境

### ■インド株式市況

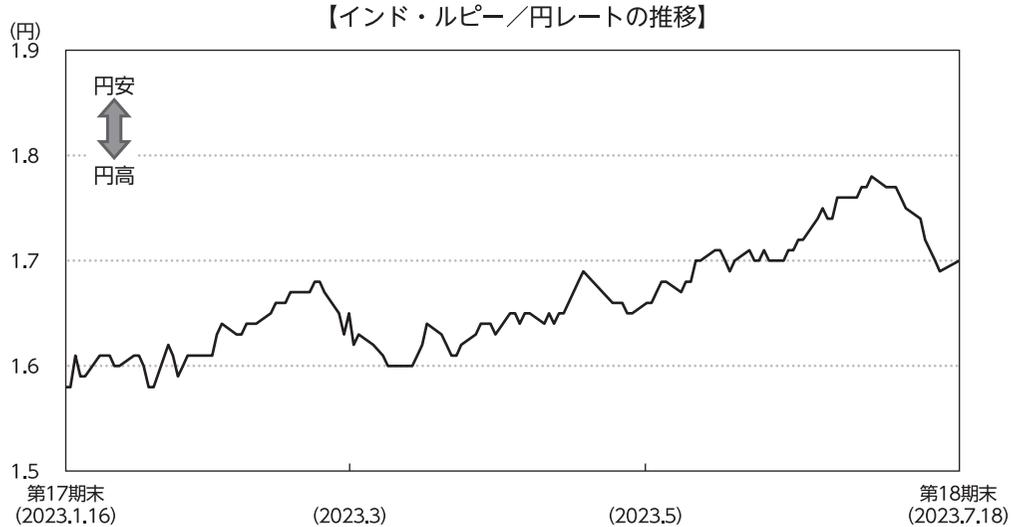
【S &amp; P B S E 100種指数の推移】



(注) 指数はブルームバークのデータを使用しています。

インド株式市場は、期初より米投資会社が公表したインド財閥アダニ・グループの不正会計レポートが嫌気され下落しました。また米国における金融引き締め長期化観測やインドのインフレ再加速への警戒感が一時的に高まったことや、米地銀の経営破綻に端を発した世界的な金融機関への信用不安も追い打ちとなりました。しかし、欧米当局の迅速な対応で世界的な株安にはつながらず、インドへの影響も限定的となりました。その後はインド国内のインフレ鈍化や良好な景気動向、インド主要企業の良好な業績動向に加え、アダニ・グループに対する懸念の後退、モディ首相の訪米で対米関係の強化から米企業の進出加速期待などによる外国人投資家からの資金流入が顕著となり、大きく上昇する展開となりました。

## ■為替市況



(注) 為替レートは対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

インド・ルピー/円レートは前期末対比で上昇しました。

期初から3月上旬にかけては、インドのCPIの高止まりを背景に、RBIが金融引き締めに積極的な姿勢を示す一方、日銀が金融緩和を継続したことなどからインド・ルピー/円は上昇しました。その後、欧米の金融機関に対する経営不安からリスクオフの動きが強まると一時インド・ルピー/円は下落しましたが、金融機関への懸念の後退とともにインド・ルピー/円は上昇基調に回帰しました。7月上旬には日銀の金融緩和修正観測の高まりから円高が進行し、インド・ルピー/円は期初からの上昇幅を縮小しました。

## 基準価額等の推移



(注) 当マザーファンドはベンチマークを設けていません。

### ■ 基準価額の主な変動要因

#### <上昇要因>

- ・ 4月上旬以降、インド国内のインフレ鈍化と良好な景気動向に加えて、インド財閥アダニ・グループの不正会計疑惑が後退したことやインド主要企業の良好な業績発表が好感され株価が上昇したこと
- ・ 期を通じて見ると、為替市場において対インド・ルピーで円安となったこと

#### <下落要因>

- ・ 期初から1月下旬にかけて、米投資会社が公表したアダニ・グループの不正会計レポートが嫌気され株価が下落したこと
- ・ 2月中旬から3月下旬にかけて、アダニ・グループの不正会計疑惑が重荷となったことや米金融引き締め長期化観測、インドのインフレ再加速への警戒感や米地銀の経営破綻に端を発した世界的な金融機関への信用不安が嫌気され株価が下落したこと

## ポートフォリオ

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

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

当期末における業種配分は、組入比率の高い順に金融（34.7%）、生活必需品（10.9%）、情報技術（10.0%）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S & P B S E 100種指数（円換算ベース）です。

当期の基準価額騰落率は+18.6%となり、参考指数騰落率（+18.2%）を上りました。

これは主に素材セクターのウェイトが少なかったことや、資本財・サービスセクターにおける銘柄選択によるものです。個別銘柄では薬局チェーン運営のMedPlusの保有がプラスに最も寄与しました。新規店舗の開店やプライベートレーベル製品の増加による収益性の改善が寄与して期中の業績が良好に推移し、株価が上昇しました。

(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、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発生し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、インド株式市場を中心に外国人投資家の資金流入が期待されることや商品価格の下落に伴う輸入代金の支払い圧力が弱まるという見方にインド・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
14期(2021年7月15日)	15,165	19.2	18,154	13.3	97.1	—	10,632
15期(2022年1月17日)	18,128	19.5	21,815	20.2	96.1	—	10,429
16期(2022年7月15日)	18,828	3.9	21,661	△ 0.7	96.4	—	9,605
17期(2023年1月16日)	19,030	1.1	21,917	1.2	96.2	—	8,799
18期(2023年7月18日)	22,571	18.6	25,899	18.2	96.1	—	9,805

(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)2023年1月16日	19,030	—	21,917	—	96.2	—
1月末	19,010	△ 0.1	21,862	△ 0.2	94.0	—
2月末	19,432	2.1	22,189	1.2	94.5	—
3月末	18,794	△ 1.2	21,562	△ 1.6	94.3	—
4月末	19,786	4.0	22,762	3.9	96.1	—
5月末	21,273	11.8	24,503	11.8	96.2	—
6月末	22,757	19.6	26,174	19.4	95.3	—
(期末)2023年7月18日	22,571	18.6	25,899	18.2	96.1	—

(注) 騰落率は期首比です。

## 1万口当たりの費用明細

2023年1月17日～2023年7月18日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	22円 ( 22)	0.111% (0.111)	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)	10 ( 10)	0.051 (0.051)	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)	145 ( 11)	0.717 (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)	(134)	(0.661)	・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	178	0.879	

(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（20,204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

2023年1月17日～2023年7月18日

## 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外国	インド	百株	千インド・ルピー	百株	千インド・ルピー
		23,604 ( 455)	831,335	18,390	1,217,656

(注1) 金額は受渡代金です。

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

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

## 主要な売買銘柄

2023年1月17日～2023年7月18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
MEDPLUS HEALTH SERVICES LTD	213	236,845	1,111	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	74	330,450	4,465
TATA STEEL LTD	821	159,649	194	HDFC BANK LTD	79	218,183	2,761
ULTRATECH CEMENT LTD	11	124,480	11,316	ITC LTD	339	201,604	594
HDFC ASSET MANAGEMENT CO LTD	30	108,140	3,604	TORRENT PHARMACEUTICALS LTD	62	197,406	3,183
UTI ASSET MANAGEMENT CO LTD	83	105,503	1,271	BHARAT PETROLEUM CORP LTD	308	163,982	532
DIXON TECHNOLOGIES INDIA LTD	16	76,669	4,791	AXIS BANK LTD	91	135,322	1,487
TORRENT PHARMACEUTICALS LTD	30	75,127	2,504	CUMMINS INDIA LTD	45	127,855	2,841
GLAND PHARMA LTD	36	74,343	2,065	MARUTI SUZUKI INDIA LTD	8	113,066	14,133
CROMPTON GREAVES CONSUMER EL	112	54,929	490	DIXON TECHNOLOGIES INDIA LTD	16	112,414	7,025
3M INDIA LTD	1	53,273	38,052	IPCA LABORATORIES LTD	63	82,510	1,309

(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

2023年7月18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	
3M INDIA LTD	—	14	39,638	67,385	資本財
ASHOK LEYLAND LTD	1,890	—	—	—	資本財
AVALON TECHNOLOGIES LTD	—	570	37,531	63,803	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AXIS BANK LTD	3,182	2,272	219,287	372,788	銀行
BAJAJ FINANCE LTD	130	170	127,686	217,066	金融サービス
BANDHAN BANK LTD	1,870	1,870	40,270	68,459	銀行
BHARAT PETROLEUM CORP LTD	4,910	1,830	69,860	118,762	エネルギー
BHARTI AIRTEL LTD	1,469	1,349	118,483	201,422	電気通信サービス
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	170	140	72,008	122,414	食品・飲料・タバコ
CIPLA LIMITED	440	440	45,436	77,242	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CREDITACCESS GRAMEEN LTD	540	540	69,784	118,633	金融サービス
CROMPTON GREAVES CONSUMER EL	1,350	2,470	72,445	123,156	耐久消費財・アパレル
CUMMINS INDIA LTD	450	—	—	—	資本財
EIH LTD	8,040	6,570	141,813	241,082	消費者サービス
ELECTRONICS MART INDIA LTD	—	3,480	31,215	53,066	一般消費財・サービス流通・小売り
EMAMI LTD	1,230	1,230	51,463	87,487	家庭用品・パーソナル用品
GLAND PHARMA LTD	229	589	69,014	117,324	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス

## 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・ドル	千円	
HCL TECHNOLOGIES LTD	1,460	1,460	168,447	286,360	ソフトウェア・サービス
HDFC ASSET MANAGEMENT CO LTD	-	300	71,511	121,568	金融サービス
HDFC BANK LTD	2,696	3,032	509,116	865,497	銀行
HINDUSTAN UNILEVER LTD	550	520	139,448	237,062	家庭用品・パーソナル用品
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	1,410	-	-	-	金融サービス
ICICI BANK LTD	3,997	3,997	387,192	658,226	銀行
INDIAN HOTELS CO LTD	2,602	1,992	77,742	132,161	消費者サービス
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	1,506	1,506	214,418	364,511	ソフトウェア・サービス
IPCA LABORATORIES LTD	630	-	-	-	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ITC LTD	6,040	2,650	125,172	212,793	食品・飲料・タバコ
J.B. CHEMICALS & PHARMA LTD	280	280	72,080	122,536	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
KAYNES TECHNOLOGY INDIA LTD	-	180	33,209	56,455	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
LARSEN & TOUBRO LTD	1,680	1,490	367,945	625,506	資本財
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	590	480	73,742	125,362	自動車・自動車部品
MAHINDRA LOGISTICS LTD	867	867	33,639	57,187	運輸
MARICO LTD	961	961	51,105	86,879	食品・飲料・タバコ
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	80	-	-	-	自動車・自動車部品
MEDPLUS HEALTH SERVICES LTD	-	2,130	189,293	321,798	生活必需品流通・小売り
MTAR TECHNOLOGIES LTD	160	160	33,566	57,062	資本財
NHPC LTD	12,920	12,920	59,496	101,144	公益事業
NTPC LTD	6,310	6,310	117,681	200,058	公益事業
ORIENT CEMENT LTD	-	2,030	29,851	50,746	素材
PFIZER LIMITED	120	120	46,392	78,866	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	1,616	1,616	452,066	768,513	エネルギー
RESTAURANT BRANDS ASIA LTD	-	2,500	27,525	46,792	消費者サービス
SAMVARDHANA MOTHERSON INTERNATIONAL LTD	6,525	6,525	62,640	106,488	自動車・自動車部品
SBI CARDS & PAYMENT SERVICES	1,549	1,549	131,312	223,231	金融サービス
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	640	640	84,128	143,017	保険
STATE BANK OF INDIA	4,899	4,899	294,508	500,665	銀行
SUN PHARMACEUTICAL INDUS	1,047	1,047	112,871	191,880	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	345	345	120,732	205,245	ソフトウェア・サービス
TATA POWER CO LTD	-	1,270	28,384	48,253	公益事業
TATA STEEL LTD	-	5,120	60,288	102,489	素材
TORRENT PHARMACEUTICALS LTD	320	-	-	-	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ULTRATECH CEMENT LTD	-	110	90,761	154,293	素材
UTI ASSET MANAGEMENT CO LTD	-	830	68,790	116,943	金融サービス
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	87,707 41	93,377 47	5,541,000 -	9,419,700 <96.1%>

(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

2023年7月18日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	9,419,700	90.4
コール・ローン等、その他	1,002,020	9.6
投資信託財産総額	10,421,721	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18日における邦貨換算レートは、1米ドル138.88円、1インド・ルピー1.70円です。

(注2) 外貨建純資産(9,683,557千円)の投資信託財産総額(10,421,721千円)に対する比率は92.9%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

(2023年7月18日現在)

項目	当期末
(A)資産	10,421,721,036円
コール・ローン等	981,758,383
株式(評価額)	9,419,700,403
未収配当金	20,262,250
(B)負債	615,796,103
未払解約金	615,795,811
その他未払費用	292
(C)純資産総額(A-B)	9,805,924,933
元本	4,344,491,677
次期繰越損益金	5,461,433,256
(D)受益権総口数	4,344,491,677口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,571円

(注1) 期首元本額 4,623,893,779円  
 期中追加設定元本額 313,125,561円  
 期中一部解約元本額 592,527,663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(適格機関投資家限定) 1,327,400,925円  
 ニッセイ・インド厳選株式ファンド 2,963,364,442円  
 ニッセイ・インド厳選株式ファンド(資産成長型) 53,726,310円

損益の状況

当期(2023年1月17日~2023年7月18日)

項目	当期
(A)配当等収益	66,930,991円
受取配当金	58,652,494
受取利息	8,308,413
支払利息	△ 29,916
(B)有価証券売買損益	1,623,863,507
売買益	1,767,483,942
売買損	△ 143,620,435
(C)信託報酬等	△ 67,087,310
(D)当期損益金(A+B+C)	1,623,707,188
(E)前期繰越損益金	4,175,285,745
(F)追加信託差損益金	334,354,493
(G)解約差損益金	△ 671,914,170
(H)合計(D+E+F+G)	5,461,433,256
次期繰越損益金(H)	5,461,433,256

(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

- ・ S & P B S E 100種指数（円換算ベース）

S & P B S E 100種指数はS&P Dow Jones Indices LLC（「SPDJI」）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。Standard & Poor's<sup>®</sup>およびS&P<sup>®</sup>はStandard & Poor's Financial Services LLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones<sup>®</sup>はDow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）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SPDJI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、SPDJI、Dow Jones、S&P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。