

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	2022年12月22日から2053年12月22日まで
基 本 方 針	この投資信託は、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
投 資 対 象	インドの企業の株式あるいは預託証券等を主要投資対象とします。
投 資 態 度	<ol style="list-style-type: none">主としてインドの金融商品取引所に上場している、あるいはその他の金融商品取引所またはそれに準ずる市場で取引されているインドの企業または同国において関連する事業を開発する企業の株式、預託証券、優先株式ならびに株価に連動する効果を有する有価証券、投資信託証券等に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。銘柄選定にあたっては、事業内容、成長性、収益性、財務健全性などを勘案して厳選します。また、業種配分、バリュエーション、流動性などを考慮して、ポートフォリオを構築します。株式等の組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。ただし、投資環境、資金動向、市況動向などを勘案して、運用担当者が適切と判断した場合には、現金割合の引上げ等により、株式等への投資割合を引下げることがあります。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が、機動的に市場変動に対応することができます。資金動向、市況動向等によっては、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	<ol style="list-style-type: none">株式への投資割合には制限を設けません。新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対するエクスボーボージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則として35%以内とすることとし、当該比率を超えることとなつた場合には、同規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。 <p>※ 投資制限は、これらに限りません。（くわしくは、信託約款に記載されています。）</p>
分 配 方 針	<p>年4回（原則として毎年3月20日、6月20日、9月20日、12月20日）。ただし、休業日の場合は翌営業日。）決算を行い、原則として以下の方針に基づき収益分配を行います。</p> <p>① 分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等の全額とします。</p> <p>② 委託会社が毎決算時に、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して、分配金額を決定します。ただし、必ず分配を行うものではなく、分配対象額が少額な場合等には分配を行わないことがあります。</p> <p>③ 留保益の運用については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。</p>

インド株式ファンド

運用報告書（全体版）

第11期（決算日：(2025年9月22日)

第12期（決算日：(2025年12月22日)

受益者のみなさまへ

平素よりご愛顧頂き、厚く御礼申し上げます。このたび、「インド株式ファンド」が、(2025年12月22日に第12期の決算を迎えたことから、第11期から第12期までの運用状況につきましてご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

カレラアセツマネジメント株式会社

〒107-6012 東京都港区赤坂一丁目12番32号
アーツ森ビル12階

<https://www.carrera-am.co.jp>

お問い合わせ先：管理部

電話番号：03-6691-2017

受付時間：営業日の午前9時から午後5時

◆最近 10 期の運用実績

決算期	基 準 価 額			参考指 数 ブルームバーグ・ インド大中型株価指 数 (円換算指 数)	株 式 組入比率	株 式 先物比率	純資産
	(分配額)	税込み 分配金	期 中 騰落率				
3期(2023年9月20日)	円 11,802	円 100	% 10.2	4,246	% 7.0	% 87.0	百万円 4,053
4期(2023年12月20日)	12,103	0	2.6	3,809	△10.3	92.3	— 4,184
5期(2024年3月21日)	12,819	100	6.7	4,947	29.9	92.4	— 4,938
6期(2024年6月20日)	13,732	150	8.3	5,781	16.9	89.9	— 5,761
7期(2024年9月20日)	13,568	0	△1.2	5,573	△3.6	90.6	— 5,815
8期(2024年12月20日)	14,322	200	7.0	5,721	2.7	94.5	— 5,783
9期(2025年3月21日)	12,706	0	△11.3	5,019	△12.3	96.9	— 4,840
10期(2025年6月20日)	13,421	0	5.6	5,230	4.2	93.4	— 4,873
11期(2025年9月22日)	13,644	0	1.7	5,393	3.1	94.2	— 4,668
12期(2025年12月22日)	15,020	50	10.5	5,718	6.0	93.6	— 5,136

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注3) 当ファンドは、特定のベンチマークとの連動またはそれを上回ることを目指して運用するものではありません。したがって、当ファンドはベンチマークを設定しておりません。運用報告書は、参考指数としてブルームバーグ・インド大中型株価指数(円換算指數)を表示しています。円換算指數は委託会社において計算したものです。

◆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		参考指 数 ブルームバーグ・ インド大中型株価指 数 (円換算指 数)	株 式 組入比率	株 式 先物比率
			騰落率			
第 11 期	(期 首) 2025年6月20日	円 13,421	% —	5,230	% —	% 93.4
	6月末	13,783	2.7	5,456	4.3	93.6
	7月末	13,677	1.9	5,341	2.1	94.3
	8月末	13,339	△0.6	5,181	△0.9	95.2
	(期 末) 2025年9月22日	13,644	1.7	5,393	3.1	94.2
第 12 期	(期 首) 2025年9月22日	13,644	—	5,393	—	94.2
	9月末	13,285	△2.6	5,235	△2.9	93.0
	10月末	14,224	4.3	5,671	5.1	93.1
	11月末	14,782	8.3	5,781	7.2	93.7
	(期 末) 2025年12月22日	15,070	10.5	5,718	6.0	93.6

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注3) 当ファンドは、特定のベンチマークとの連動またはそれを上回ることを目指して運用するものではありません。したがって、当ファンドはベンチマークを設定しておりません。運用報告書は、参考指数としてブルームバーグ・インド大中型株価指数(円換算指數)を表示しています。円換算指數は委託会社において計算したものです。

◆当作成期の運用状況と今後の運用方針(2025年6月21日から2025年12月22日まで)

<経済・株式市場の動向>

ブルームバーグ・インド大中型株価指数
(出所: Bloombergのデータを基にカレラAM作成)



インド・ルピア/円(仲値)
(出所: 一般社団法人投資信託協会のデータを基にカレラAM作成)

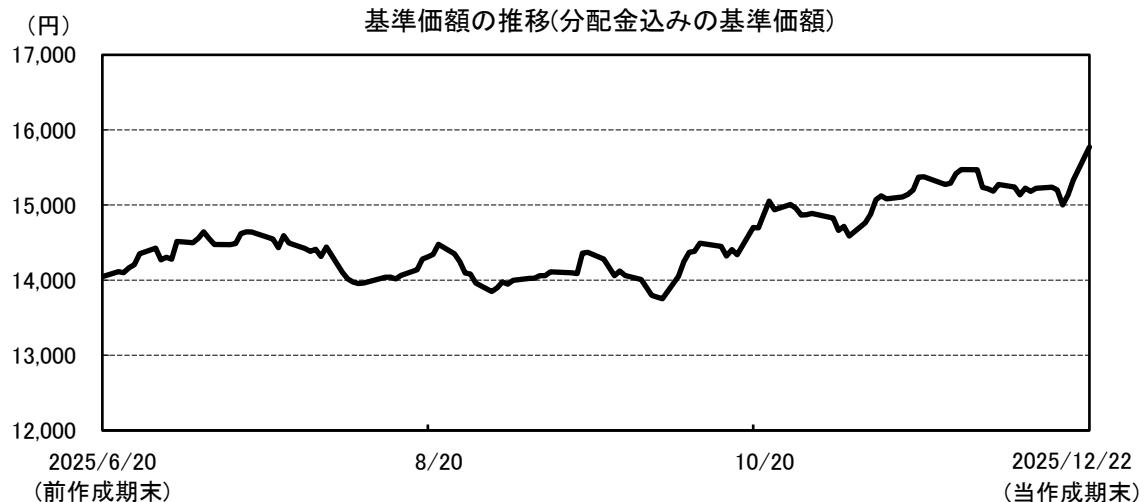


米国でインフレ鈍化を背景に利下げ観測が高まる中、AI 関連株が主導する格好で世界的に株価は上昇傾向となりました。インドはロシア産原油を輸入していることからトランプ関税を課されたことが懸念されたものの、当局が減税措置をとったことから影響は限定的となりました。

このような中で、参考指数であるブルームバーグインド大・中型株価指数は、第 10 期末比+4.4%となりました。為替市場は第 10 期末比で、インド・ルピー円が 4.7%インド・ルピー高／円安の 1.77 円となりました。

＜運用状況と今後の運用方針＞

・運用状況



第12期末時点の株式組入比率は93.6%としました。第12期末時点の基準価額は15,020円で、第11期、第12期の基準価額騰落率(分配金込み)は+1.7%、+10.5%となりました。分配金については、基準価額・市場動向等を総合的に勘案して、第11期は見送りとし、第12期は50円としました。

・今後の運用方針

モディ政権が、トランプ関税が及ぼす国内経済への影響に対処しつつ、外資導入を含めた経済発展に注力していくことに注目しています。2024年、世界一の人口大国となったインドは、若い人口が経済成長を牽引し、近い将来インドは世界第3位の経済大国となる見通しです。また、昨今では、中国依存のサプライチェーンの是正を意識した世界中の企業が、インドを新たな生産拠点として注目しており、インドに大きな経済効果をもたらすことに注目しております。

当ファンドは、このようなインド経済全体の中長期的な成長の恩恵を享受するよう、成長性、収益性、財務健全性、バリュエーション、業種別配分、流動性を考慮しながら、ポートフォリオを構築する方針です。

・分配金の決定根拠及び留保金の今後の運用方針

分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みます。)等の金額とし、決算時に、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して、分配金額を決定しております。

留保益の運用については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

＜分配原資の内訳＞

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

決 算 期	第11期 (2025年6月21日～2025年9月22日)	第12期 (2025年9月23日～2025年12月22日)
当期分配金 (対基準価額比率)	—	50 0.332
当期の収益	—	42
当期の収益以外	—	7
翌期繰越分配対象額	4,190	5,019

(注1) 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、ファンドの收益率とは異なります。

(注2) 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。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用の明細

項 目	当 作 成 期 (2025年6月21日～2025年12月22日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
平 均 基 準 価 額	13,848円	—	作成期中の平均基準価額です。
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	104円 (39)	0.753% (0.279)	(a)信託報酬＝作成期中の平均基準価額×信託報酬率 資金の運用指図等の対価
(販 売 会 社)	(62)	(0.446)	購入後の情報提供等の対価、交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理
(受 託 会 社)	(4)	(0.028)	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 托 手 数 料 (株 式)	3 (3)	0.024 (0.024)	(b)売買委扱手数料＝作成期中の売買委扱手数料÷作成期中の平均受益権口数 売買委扱手数料は、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 (株 式)	0 (0)	0.001 (0.001)	(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
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	15 (2)	0.109 (0.015)	(d)その他費用＝作成期中のその他費用÷作成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
(監 査 費 用)	(0)	(0.002)	・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)	(3)	(0.021)	・法定目論見書、有価証券届出書、有価証券報告書、運用報告書等の作成、印刷、交付および提供等または提出に係る費用
(そ の 他 1)	(10)	(0.071)	・証券投資信託管理事務の委託に係る手数料
合 計	122円	0.887%	

(注1) 作成期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含みます。)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。

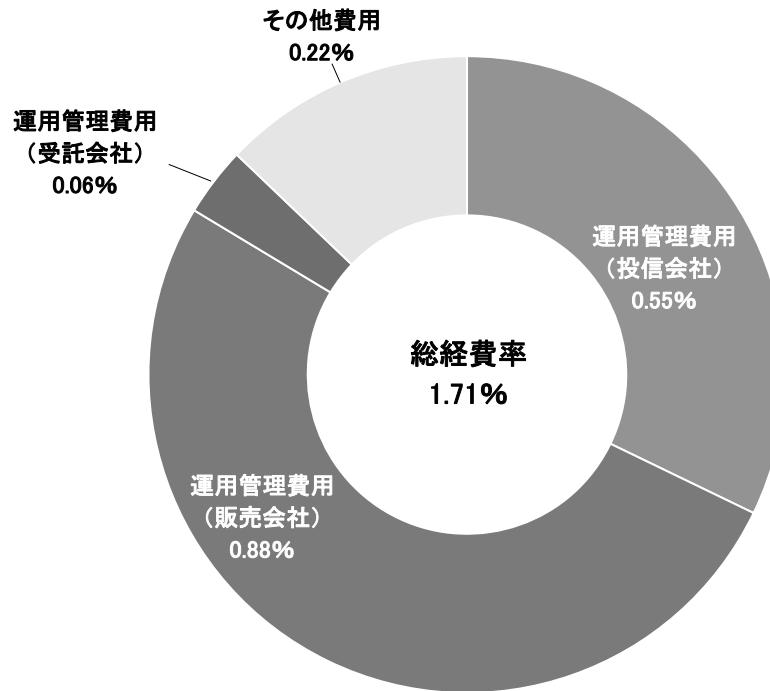
(注2) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(注3) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

・総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。)を作成期中の平均受益権口数に作成期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した**総経費率(年率)**は1.71%です。



(注1) 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2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及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) 前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。

◆当成期中の売買および取引の状況(2025年6月21日から2025年12月22日まで)

株式

決算期		第11期～第12期			
		買付		売付	
外 国	アメリカ	株数	金額	株数	金額
		百株 410 (987)	千ドル 2,333 (1,189)	百株 2,077 (200)	千ドル 3,816 (1,189)
	シンガポール	—	千シンガポールドル —	5,650	千シンガポールドル 654

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) ()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。

◆株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	第11期～第12期
(a) 過去6ヶ月の株式売買金額	1,017,592千円
(b) 過去6ヶ月の平均組入株式時価総額	4,523,503千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	0.22

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

◆主要な売買銘柄(2025年6月21日から2025年12月22日まで)

株式

第11期～第12期								
買付				売付				
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価	
UNILEVER PLC-SPONSORED ADR(アメリカ)	千株 20	千円 181,486	円 9,074	RENEW ENERGY GLOBAL PLC-A(アメリカ)	千株 160	千円 181,815	円 1,136	
ABBOTT LABORATORIES(アメリカ)	5	101,777	20,355	STATE BANK OF INDI-GDR REG S(アメリカ)	7	127,284	16,530	
ICICI BANK LTD-SPON ADR(アメリカ)	16	77,341	4,833	AXIS BANK LTD- GDR REG S(アメリカ)	10	102,264	10,226	
				CAPITALAND INDIA TRUST(シンガポール)	565	77,205	136	
				SUZUKI MOTOR CORP-UNS ADR(アメリカ)	8	69,745	8,718	
				MAHINDRA & MAHINDRA-SPON GDR(アメリカ)	9	55,249	6,138	
				TATA STEEL LTD-GDR REG S(アメリカ)	7	19,599	2,799	
				LARSEN & TOUBRO-GDR REG S(アメリカ)	2	13,781	6,890	
				MAGNUM ICE CREAM CO BV/THE(アメリカ)	4	10,041	2,510	

(注) 金額は受け渡し代金。

◆利害関係人との取引状況等(2025年6月21日から2025年12月22日まで)

当成期中における利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

◆組入資産の明細(2025年12月22日現在)

外国株式

上場、登録株式

銘柄	前作成期末 (第8期末)	当作成期末(第12期末)				業種等	
		株数	株数	評価額			
				外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ・・・ニューヨーク市場)		百株	百株	千円	千円		
ABBOTT LABORATORIES	—	—	50	627	98,867	ヘルスケア機器・サービス	
INFOSYS LTD-SP ADR	2,700	2,700	5,459	860,510	ITサービス		
ICICI BANK LTD-SPON ADR	1,440	1,600	4,787	754,558	銀行		
WIPRO LTD-ADR	1,500	1,500	459	72,347	ITサービス		
DR. REDDY'S LABORATORIES-ADR	2,000	2,000	2,836	447,010	医薬品		
HDFC BANK LTD-ADR	770	1,540	5,527	871,175	銀行		
UNILEVER PLC-SPONSORED ADR	—	177	1,157	182,410	家庭用品・パーソナル用品		
(アメリカ・・・米国店頭市場)							
SUZUKI MOTOR CORP-UNS ADR	320	240	1,434	226,064	自動車・自動車部品		
DAIKIN INDUSTRIES-UNSPON ADR	900	900	1,143	180,159	資本財		
RENEW ENERGY GLOBAL PLC-A	1,600	—	—	—	公益事業		
(アメリカ・・・ロンドンインターナショナル市場)							
STATE BANK OF INDI-GDR REG S	87	10	108	17,086	銀行		
AXIS BANK LTD-GDR REG S	140	40	273	43,061	銀行		
LARSEN & TOUBRO-GDR REG S	190	170	770	121,517	資本財		
MAHINDRA & MAHINDRA-SPON GDR	200	110	455	71,780	自動車・自動車部品		
RELIANCE INDS-SPONS GDR 144A	660	660	4,606	726,123	エネルギー		
TATA STEEL LTD-GDR REG S	70	—	—	—	素材		
小計	株数・金額	12,577	11,697	29,645	4,672,673		
	銘柄数(比率)	14	14	—	<91.0%>		
(シンガポール・・・シンガポール市場)				千シンガポールドル			
CAPITALAND INDIA TRUST	14,650	9,000	1,098	133,879	不動産管理・開発		
小計	株数・金額	14,650	9,000	1,098	133,879		
	銘柄数(比率)	1	1	—	<2.6%>		
合計	株数・金額	27,227	20,697	—	4,806,552		
	銘柄数(比率)	15	15	—	<93.6%>		

(注1) 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2) 邦貨換算金額欄の(%)内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切り捨て。

(注4) 一印は組み入れなし。

◆投資信託財産の構成

(2025年12月22日現在)

項目	当作成期末(第12期末)	
	評価額	比率
株式	千円 4,806,552	% 92.5
預金、金銭信託等、その他	389,276	7.5
投資信託財産総額	5,195,828	100.0

(注1) 金額の単位未満は切り捨て。

(注2) 当作成期末における外貨建純資産(4,912,922千円)の投資信託財産総額(5,195,828千円)に対する比率は94.6%です。

(注3) 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。なお、当作成期末における邦貨換算レートは、1ドル=157.62円、1ユーロ=184.60円、1シンガポールドル=121.93円です。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2025年9月22日) (2025年12月22日)現在

項目	第11期末	第12期末
(A) 資 産	4,703,652,827円	5,195,828,955円
預金、金銭信託等	300,483,950	388,001,002
株式(評価額)	4,396,097,077	4,806,552,837
未収配当金	7,070,941	1,271,241
未収利息	859	3,875
(B) 負 債	35,233,538	59,478,942
未払収益分配金	—	17,098,862
未払解約金	15,376,972	24,090,895
未払信託報酬	18,444,411	17,902,686
その他未払費用	1,412,155	386,499
(C) 純資産総額(A-B)	4,668,419,289	5,136,350,013
元本	3,421,535,451	3,419,772,460
次期繰越損益金	1,246,883,838	1,716,577,553
(D) 受益権総口数	3,421,535,451口	3,419,772,460口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,644円	15,020円

(注1) 当ファンドの第11期首元本額は3,631,268,705円、第11～12期中追加設定元本額は228,350,230円、第11～12期中一部解約元本額は439,846,475円です。

(注2) 1口当たり純資産額は、第11期1,3644円、第12期1,5020円です。

◆損益の状況

第9期(自2025年6月21日至2025年9月22日)

第10期(自2025年9月23日至2025年12月22日)

項目	第11期	第12期
(A) 配当等収益	28,963,089円	15,257,816円
受取配当金	△812,851,984,056	14,386,500
受取利息	812,880,947,145	871,316
(B) 有価証券売買損益	67,571,078	480,745,023
売買益	223,306,675	558,899,264
売買損	△ 155,735,597	△ 78,154,241
(C) 信託報酬等	△ 21,916,204	△ 19,712,121
(D) 当期損益金(A+B+C)	74,617,963	476,290,718
(E) 前期繰越損益金	697,032,785	731,809,183
(F) 追加信託差損益金	475,233,090	525,576,514
(配当等相当額)	(408,189,104)	(461,736,152)
(売買損益相当額)	(67,043,986)	(63,840,362)
(G) 計(D+E+F)	1,246,883,838	1,733,676,415
(H) 収益分配金	0	△ 17,098,862
次期繰越損益金(G+H)	1,246,883,838	1,716,577,553
追加信託差損益金	475,233,090	525,576,514
(配当等相当額)	(408,189,104)	(461,736,152)
(売買損益相当額)	(67,043,986)	(63,840,362)
分配準備積立金	1,025,594,117	1,191,001,039
繰越損益金	△ 253,943,369	—

(注1) 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2) 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3) 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います。

(注4) 第11期計算期間末における費用控除後の配当等収益(22,388,228円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(408,189,104円)および分配準備積立金(1,003,205,889円)より分配対象収益は1,433,783,221円(10,000口当たり4,190円)ですが、当計算期間に分配した金額はありません。

(注5) 第12期計算期間末における費用控除後の配当等収益(14,650,683円)、費用控除後の有価証券等損益額(221,011,051円)、信託約款に規定する収益調整金(525,576,514円)および分配準備積立金(972,438,167円)より分配対象収益は1,733,676,415円(10,000口当たり5,069円)であり、うち17,098,862円(10,000口当たり50円)を分配金額としております。

◆分配金のお知らせ

決算期	第 11 期	第 12 期
1 万口当たり分配金 (税引前)	0 円	50 円

注記事項(当運用報告書作成時点では監査未了です。)

「Bloomberg®」およびブルームバーグ・インド大中型株価指数は、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者である Bloomberg Index Services Limited (以下「BISL」) をはじめとする関連会社 (以下、総称して「ブルームバーグ」) のサービスマークであり、カレラアセットマネジメント株式会社による特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグはカレラアセットマネジメント株式会社とは提携しておらず、また、インド株式ファンドを承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。