

日興BRICS株式ファンド

運用報告書（全体版）

第18期（決算日 2023年4月17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、2023年4月17日に第18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な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 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 額	
		税 分	込 配	み 金				期 騰 落
	円		円		%	%	百万円	
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
18期(2023年4月17日)	13,698		0		△5.7	35.7	61.2	5,373

(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 率	投 資 信 託 組 入 比 率
		騰 落	率		
(期首) 2022年4月15日	円		%	%	%
	14,521		—	36.9	59.1
4月末	13,744		△5.4	35.8	60.3
5月末	13,806		△4.9	35.2	60.4
6月末	13,798		△5.0	31.4	64.9
7月末	13,790		△5.0	32.7	64.8
8月末	14,722		1.4	33.3	62.8
9月末	14,173		△2.4	33.9	62.7
10月末	14,675		1.1	35.6	60.6
11月末	14,196		△2.2	32.9	63.3
12月末	13,341		△8.1	33.3	63.1
2023年1月末	13,720		△5.5	33.6	63.1
2月末	13,555		△6.7	34.6	62.4
3月末	13,126		△9.6	34.8	61.6
(期末) 2023年4月17日	13,698		△5.7	35.7	61.2

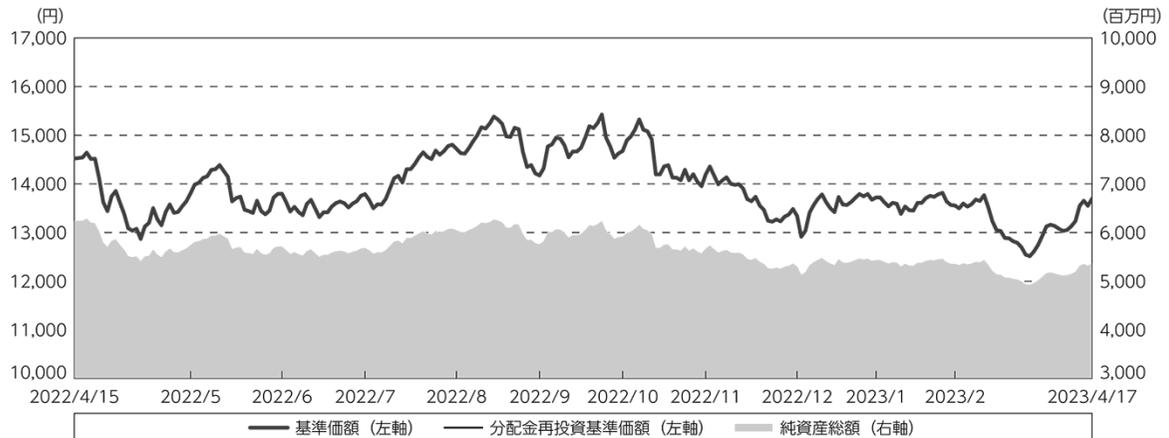
(注) 騰落率は期首比です。

(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

(2022年4月16日～2023年4月17日)

期中の基準価額等の推移



- (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(2022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	35.2%	△5.4%
ロシア株式マザーファンド	1.5%	5.8%
Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd クラスA	26.7%	△2.9%
チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	34.5%	△4.0%

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>

- ・ブラジルのインフレ率が予想以上に改善したこと。
- ・インドでフェデラル銀行やHDFC銀行などの民間銀行、フェニックス・ミルズ、TVSモーター、インディアン・ホテルズの投資比率を高めとしていたこと。
- ・上海のロックダウン（都市封鎖）解除による経済再開期待や追加経済支援策などが好感されたこと。
- ・米国の利上げペースが従来予想よりも緩やかなものになるとの思惑が台頭したこと。

<値下がり要因>

- ・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入りなどから市場が下落基調を辿ったこと。
- ・新型コロナウイルスの感染拡大により中国の景気減速が懸念されたこと。
- ・インドでグランド・ファーマ、ポルタス、パルランプール・チニ・ミルズなどボトムアップで選択した一部銘柄の投資比率を高めとしていたこと。
- ・中国の景気減速懸念や台湾を巡る米中対立懸念、世界的なインフレ圧力などが市場の下押し材料となったこと。

投資環境

(ブラジル株式市況)

期間中のブラジル株式市場は、期間の初めから2022年7月前半にかけては総じて下落基調となり、7月後半以降から期間末にかけては、総じて方向感に乏しい展開となりました。

期間の初めは、ウクライナ情勢の更なる緊迫化、中国における新型コロナウイルスの感染拡大による景気減速や鉄鉱石などの商品市況の下落により、軟調な推移で始まりしました。2022年7月前半にかけては、ブラジル中央銀行による利上げの継続、ブラジル財政の悪化、米国のインフレに対する懸念や世界的なリセッション（景気後退）などがマイナス材料となり、大きく下落しました。7月後半以降は、ブラジルのインフレ率が予想以上に改善したことや、米国の利上げペースが従来予想よりも緩やかなものになるとの思惑が台頭したことなどから、投資家のリスクセンチメントが回復し、反発しました。その後、2023年2月にかけては、ブラジル中央銀行が政策金利の据え置きを決定したことや、鉄鉱石価格が底打ちし反発したことなどが株価の上昇要因となったものの、ルーラ新政権における財政拡大に対する懸念が強まったことや、ルーラ新大統領が国営企業の民営化に消極的になると懸念されたこと、ブラジル中央銀行の金利据え置き期間の長期化が懸念されたことなどが株価の下落要因となり、方向感に乏しい展開となりました。期間末にかけては、欧米の金融不安などを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、総じて軟調に推移しました。

(ロシア株式市況)

ロシアは、MSCI エマージング・マーケッツ・インデックスから除外され、MSCI社はロシア株式指数の配信を停止しています。現在、外国人投資家はロシア株式の取引を行なうことができません。

(インド株式市況)

インド株式市場は、期間の前半は世界の他の市場に比べて概して底堅さを維持したものの、期間の終盤にかけては、インフレの高まり、世界経済の成長鈍化、空売り手法で知られる投資会社によるインドの大手コングロマリットに関するレポートの発表を受けて、軟調な展開となりました。

世界の株式市場は、ロシアとウクライナによる紛争の激化や高水準のインフレ、そして経済成長の鈍化から打撃を受けました。期間の後半にかけて中国の経済が再開されたことを受けて、中国市場は底堅く推移しました。

インド準備銀行(RBI)は、インフレに対処するために2022年5月の臨時会合で利上げに着手し、経済成長を下支えしつつインフレを確実に目標レンジ内に維持するために、金融緩和の縮小を継続しています。

2023年2月上旬に、インドの財務省は国家予算案を発表しました。予算案は、公共設備投資の大幅な拡大や財政再建の継続的な道のりを通じて成長を促進する内容となりました。予算案では、財政再建(財政赤字を国内総生産(GDP)比5.9%とすること)や総選挙の前年にポピュリズム(大衆迎合)的な政策を回避すること、設備投資を引き続き重視すること、の主に3つの計画が強調されました。設備投資を重視した歳出へのシフト(名目GDPや歳出総額の伸びが前年比10.5%、7.5%)は、インフラや資本財・サービス・セクターにとってポジティブなものとなっています。全体として、予算案で主に予想外だった点は、直接所得税の改革への注力でした。税制改革では、住宅手当(HRA)の税額控除や節税投資商品(ELSS、ULIPs)を含め、様々な免税や控除に重点が置かれました。効果的な課税の引き下げが消費を押し上げるとみられます。

(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が、円安により円ベース・リターンではプラス圏へ押し上げられる結果となりました。

中国の株式市場は、期間の初めと比べて下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベースではプラス圏のリターンとなりました。期間の初めから2022年4月末にかけては、ロシア・ウクライナ情勢を巡る地政学的リスクの高まりや、対ロシア制裁による原油需給の悪化を受けたエネルギー価格の高騰と景気減速懸念、新型コロナウイルスのオミكرون型変異株の感染急拡大による上海のロックダウン入り、米国の積極的な利上げ観測などから市場は大幅に下落して2022年の年初来安値を更新しました。その後6月末にかけては、上海のロックダウン解除による経済再開期待や、中国人民銀行による金融緩和方針、政府による不動産規制緩和や、インフラ建設、減税、消費刺激策などの追加景気テコ入れ策期待などから市場は反発しました。しかし7月から10月にかけては、中国のマクロ指標悪化と景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立への警戒感、世界的なインフレ圧力、本土の新型コロナウイルスの感染拡大などが悪材料となり、世界的な株安が広がるなかで中国市場も下落基調となりました。期間の後半は、ゼロコロナ政策の撤廃を受けた経済再開期待や、消費回復期待、不動産やネット産業などへの規制緩和観測、景気支援策期待などを好材料に市場は春節(旧正月)にかけてほぼ一本調子で上昇しました。2023年2月から期間末にかけては、米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ継続観測、利食い圧力などからやや反落しましたが、前半の下落幅をほぼ取り戻して期間末を迎えました。

香港市場は、期間の前半は中国の経済再開期待や景気支援策期待などがプラス材料になりつつも、米国の金融引き締めの積極化観測や中国本土のロックダウンなどを受けて下落し、景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立問題、中国本土の新型コロナウイルスの感染拡大などから下落基調が続きました。期間の後半は、中国のゼロコロナ政策転換や不動産およびネット産業規制の緩和観測などを追い風に大きく反発しました。期間末にかけては米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ長期化観測、欧米発の金融不安などからやや軟調になりました。期間を通じては若干の下落となりましたが、円安による押し上げ効果で円ベースではプラス圏となりました。

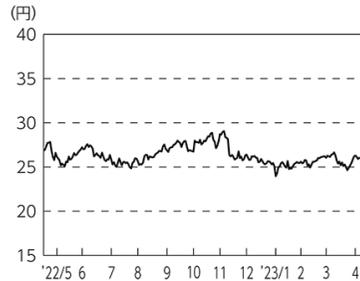
台湾市場は、期間の前半は米国の金融引き締めの積極化観測を受けた米国長期金利の上昇を背景に世界的にハイテク株安となるなか、半導体や電子部品などの主力ハイテク株を中心に大幅に下落しました。テクノロ

ジー需要の減速懸念や、ペロシ米国下院議長による訪台を巡る米中関係の緊迫化、アメリカドル高の高進などから幅広く売られ、2022年の年初来安値を切り下げました。期間の後半は、2022年第4四半期の業績不振や世界的なテクノロジー需要の減速にもかかわらず、大きく反発しました。中国の経済再開期待やAI関連株の物色などが好材料となり、米国の利上げ長期化観測やIT需要の見通し悪化などをこなし、期間末まで堅調に上昇しました。台湾のテクノロジー・サプライチェーン（供給網）の大部分がサーバー生産に関連しており、AI技術の進歩に伴ってより多くのコンピューティング・パワーの必要性が高まってクラウド支出増加の恩恵を受けることから、生成系AI関連の物色も追い風となりました。

（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。

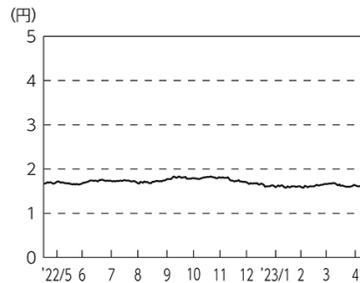
円／ブラジルレアルの推移



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資本財、株価指標面で魅力の高い不動産などについて、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)

2023年2月末時点でのファンドの国別保有比率では、カザフスタンが48.8%、ロシアが26.8%を占めており、その他・現金等が24.4%となっています。

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

当ファンドでは、金融セクターのほか、ヘルスケア、不動産、一般消費財・サービス・セクターの投資比率を高めとする一方、エネルギーや生活必需品セクターの投資比率を低めとしました。

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）が適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	投資比率
チャイナランド株式マザーファンド	49.8%
中国A株マザーファンド	49.6%

※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18期
	2022年4月16日～ 2023年4月17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	15,526

(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、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ないます。

(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、一般消費財・サービス、生活必需品、エネルギー、ヘルスケア、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)

世界の金融環境は再び引き締められるとみられており、経済活動はかなりの逆風に晒されることが見込まれます。全体として、中国の経済が予想以上に早期に再開されたことを考慮すると、米国の最近のインフレ指標が良好なものとなっていることや、欧州連合（EU）で懸念されていたよりも暖冬となったことなどから、以前の予想よりも「緩やかな」リセッションとなる可能性が高まっています。当ファンドでは、経済成長は鈍化すると予想していますが、世界の経済成長が急速に鈍化するとはみていません。

インドの中期的な景気サイクルは引き続き順調であり、その要因として、a) 力強い構造改革のペース（GST（物品サービス税）、破産法、補助金の減額、「アドハー（国民識別番号制度）・カード」に基づくID、不動産規制）や、b) 企業のバランスシートの改善、c) 設備稼働率の向上などがあります。より長期的な観点では、足元のボラティリティ（変動性）が高まっている局面は、インドのクオリティーの高い企業の銘柄を購入する好機と言えます。

2022年10-12月期のGDPはRBIの予想に沿ったものとなり、次の政策決定に影響を及ぼす可能性は低いとみられます。2023年1月の消費者物価指数（CPI）上昇率が予想を上回ったことを受けて、4月の金融政策決定会合で利上げが実施される可能性があります。会合は、次の措置を決定する前にこれまでに実施してきた累積的な利上げの影響を評価することを重要視するとみられることから、当ファンドでは4月は金融政策が据え置かれるとの見方を維持しています。今後数四半期の間に経済成長やインフレが鈍化する可能性があることから、金融政策の据え置きが続くとともに、10月から利下げサイクルが開始されるとみています。

短期的には、金利の上昇や経済成長の鈍化がポートフォリオの動向に影響を及ぼすとみられることから、当ファンドでは市場に対して慎重な姿勢を維持しています。フリーキャッシュフローが潤沢で、負債比率が低く、資本利益率が高い企業に注目しています。現在は、民間の大手銀行を通じた金融、自動車を通じた一般消費財・サービス、コミュニケーション・サービスなどのセクターのウェイトを高めています。また、バリュエーションを考慮して生活必需品セクターの投資比率を低めに維持しています。

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。

(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いません。「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、よろしくお願い申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2022年4月16日～2023年4月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	235	1.692	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(92)	(0.664)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(131)	(0.940)	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 ）	(12)	(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	4	0.031	(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 ）	(4)	(0.031)	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	0.010	(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)	(0.010)	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	32	0.234	(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 ）	(28)	(0.202)	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)	(0.017)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（ そ の 他 ）	(1)	(0.011)	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	272	1.967	
期中の平均基準価額は、13,887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。

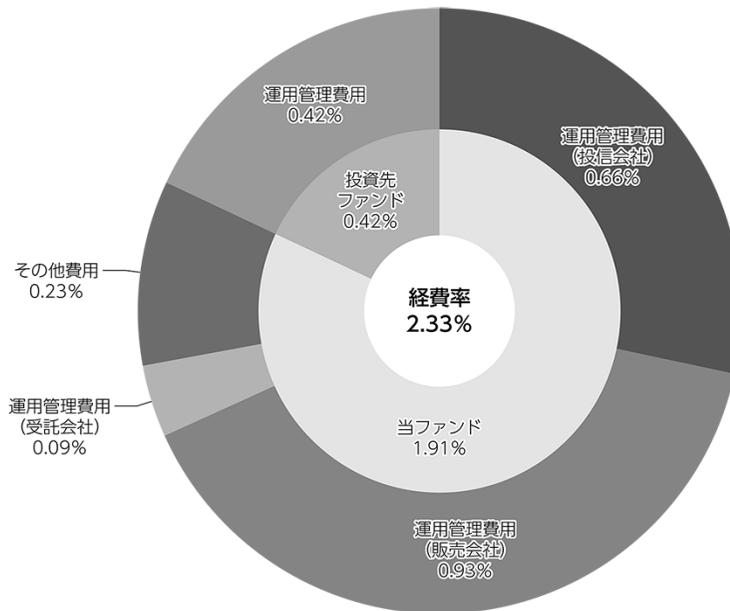
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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2.33%です。



(単位:%)

経費率(①+②)	2.33
①当ファンドの費用の比率	1.91
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.42

(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

(2022年4月16日～2023年4月17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	19,490	49,616	154,809	381,608
	チャイナランド株式ファンド (適格機関投資家向け)	2,560,277	490,250	301,813	58,491
合計		2,579,768	539,867	456,622	440,099

(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		38,166	56,489	192,377	303,633
ロシア株式マザーファンド		—	—	430,663	50,000

○株式売買比率

(2022年4月16日～2023年4月17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	1,904,365千円	42,407千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,844,873千円	67,706千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.03	0.62

(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

(2022年4月16日～2023年4月17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（2022年4月16日～2023年4月17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 539	百万円 490	90.9	百万円 440	百万円 58	13.2

(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

(2022年4月16日～2023年4月17日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2023年4月17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	724,358	589,040	1,432,310	26.7
チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	8,244,003	10,502,468	1,855,786	34.5
合計	8,968,362	11,091,508	3,288,096	61.2

(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	1,371,396	1,217,185	1,890,531
ロシア株式マザーファンド	995,241	564,578	79,379

(注) 各親投資信託の2023年4月17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 1,217,185千口 ・ロシア株式マザーファンド 564,578千口

○投資信託財産の構成

(2023年4月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	1,855,786	34.2
投資証券	1,432,310	26.4
ブラジル株式マザーファンド	1,890,531	34.9
ロシア株式マザーファンド	79,379	1.5
コール・ローン等、その他	164,704	3.0
投資信託財産総額	5,422,710	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（1,900,734千円）の投資信託財産総額（1,902,650千円）に対する比率は99.9%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（78,682千円）の投資信託財産総額（79,396千円）に対する比率は99.1%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=133.89円、1ブラジルリアル=27.2666円、1イギリスポンド=166.04円、1香港ドル=17.06円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年4月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,422,710,428
コール・ローン等	152,612,275
投資信託受益証券(評価額)	1,855,786,135
投資証券(評価額)	1,432,310,614
ブラジル株式マザーファンド(評価額)	1,890,531,894
ロシア株式マザーファンド(評価額)	79,379,682
未収入金	12,089,828
(B) 負債	49,509,912
未払解約金	2,576,911
未払信託報酬	45,872,840
未払利息	39
その他未払費用	1,060,122
(C) 純資産総額(A-B)	5,373,200,516
元本	3,922,631,779
次期繰越損益金	1,450,568,737
(D) 受益権総口数	3,922,631,779口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,698円

(注) 当ファンドの期首元本額は4,294,757,288円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は372,125,509円です。

(注) 1口当たり純資産額は1,3698円です。

○損益の状況 (2022年4月16日～2023年4月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	359,304,512
受取配当金	359,346,245
支払利息	△ 41,733
(B) 有価証券売買損益	△ 587,167,030
売買益	41,439,239
売買損	△ 628,606,269
(C) 信託報酬等	△ 96,737,329
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 324,599,847
(E) 前期繰越損益金	1,312,786,374
(F) 追加信託差損益金	462,382,210
(配当等相当額)	(1,446,111,751)
(売買損益相当額)	(△ 983,729,541)
(G) 計(D+E+F)	1,450,568,737
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	1,450,568,737
追加信託差損益金	462,382,210
(配当等相当額)	(1,446,111,751)
(売買損益相当額)	(△ 983,729,541)
分配準備積立金	4,644,300,047
繰越損益金	△3,656,113,520

(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、2022年4月16日～2023年4月17日の期間に当ファンドが負担した費用は10,733,318円です。

(注) 分配金の計算過程(2022年4月16日～2023年4月17日)は以下の通りです。

項 目	2022年4月16日～ 2023年4月17日
a. 配当等収益(経費控除後)	436,724,536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	1,446,111,751円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	4,207,575,511円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	6,090,411,798円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	15,526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し処理しています。

○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

2022年4月16日から2023年4月17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18期（決算日 2023年4月17日）
（2022年4月16日～2023年4月17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)		株式 組入比率	純資産 総額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率		
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
18期(2023年4月17日)	15,532	△ 5.4	107.87	△ 7.2	97.9	1,890

(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2023年4月17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		ボベスパ指数 (円換算ベース)		株式 組入比率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2022年4月15日	16,421	—	116.21	—	97.2
4月末	15,298	△ 6.8	108.27	△ 6.8	95.9
5月末	15,739	△ 4.2	111.46	△ 4.1	96.5
6月末	13,872	△15.5	97.75	△15.9	96.7
7月末	14,106	△14.1	99.09	△14.7	98.8
8月末	15,943	△ 2.9	111.21	△ 4.3	96.3
9月末	15,504	△ 5.6	107.38	△ 7.6	97.1
10月末	17,233	4.9	119.18	2.6	97.0
11月末	15,547	△ 5.3	108.46	△ 6.7	96.0
12月末	14,614	△11.0	102.46	△11.8	97.0
2023年1月末	15,165	△ 7.6	106.41	△ 8.4	97.7
2月末	14,820	△ 9.7	103.09	△11.3	98.0
3月末	14,557	△11.4	101.10	△13.0	97.2
(期末) 2023年4月17日	15,532	△ 5.4	107.87	△ 7.2	97.9

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年4月16日～2023年4月17日)

基準価額の推移

期間の初め16,421円の基準価額は、期間末に15,532円となり、騰落率は△5.4%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>

- ・ブラジルのインフレ率が予想以上に改善したこと。
- ・米国の利上げペースが従来予想よりも緩やかなものになるとの思感が台頭したこと。
- ・ブラジル中央銀行が政策金利の据え置きを決定したこと。
- ・鉄鉱石価格が底打ちし反発したこと。

<値下がり要因>

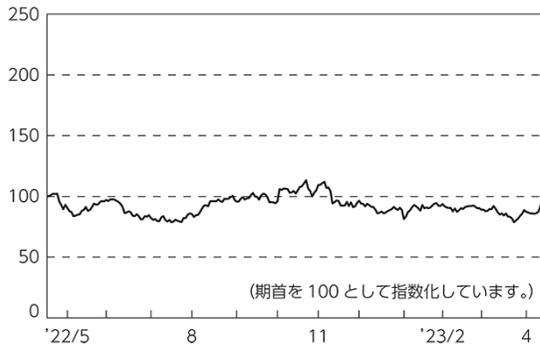
- ・ウクライナ情勢が更に緊迫化し、ロシアとの戦闘が激化したこと。
- ・新型コロナウイルスの感染拡大により中国の景気減速が懸念されたこと。
- ・ルーラ新政権において、ブラジルの財政が悪化すると懸念されたこと。
- ・ルーラ新大統領が国営企業の民営化に消極的になると懸念されたこと。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/04/15	2022/10/24	2022/07/15	2023/04/17
16,421円	18,614円	12,951円	15,532円

基準価額（指数化）の推移



ボエスバ指数（円換算ベース）（指数化）の推移



(株式市況)

期間中のブラジル株式市場は、期間の初めから2022年7月前半にかけては総じて下落基調となり、7月後半以降から期間末にかけては、総じて方向感に乏しい展開となりました。

期間の初めは、ウクライナ情勢の更なる緊迫化、中国における新型コロナウイルスの感染拡大による景気減速や鉄鉱石などの商品市況の下落により、軟調な推移で始まりました。2022年7月前半にかけては、ブラジル中央銀行による利上げの継続、ブラジル財政の悪化、米国のインフレに対する懸念や世界的なリセッション（景気後退）などがマイナス材料となり、大きく下落しました。7月後半以降は、ブラジルのインフレ率が予想以上に改善したことや、米国の利上げペースが従来予想よりも緩やかなものになるとの思惑が台頭したことなどから、投資家のリスクセンチメントが回復し、反発しました。その後、2023年2月にかけては、ブラジル中央銀行が政策金利の据え置きを決定したことや、鉄鉱石価格が底打ちし反発したことなどが株価の上昇要因となったものの、ルーラ新政権における財政拡大に対する懸念が強まったことや、ルーラ新大統領が国営企業の民営化に消極的になると懸念されたこと、ブラジル中央銀行の金利据え置き期間の長期化が懸念されたことなどが株価の下落要因となり、方向感に乏しい展開となりました。期間末にかけては、欧米の金融不安などを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、総じて軟調に推移しました。

(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資本財、株価指標面で魅力の高い不動産などについて、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、一般消費財・サービス、生活必需品、エネルギー、ヘルスケア、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

(2022年4月16日～2023年4月17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 14 (14)	% 0.091 (0.091)	(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)	5 (5)	0.030 (0.030)	(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)	50 (50) (0)	0.331 (0.330) (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	69	0.452	
期中の平均基準価額は、15,199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

(2022年4月16日～2023年4月17日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 127 (57)	千アメリカドル 44 (-)	百株 -	千アメリカドル -
	ブラジル	16,019 (234)	千ブラジルリアル 35,046 (10)	18,475 (12)	千ブラジルリアル 37,204 (57)

(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

(2022年4月16日～2023年4月17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	1,904,365千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,844,873千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.03

(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

(2022年4月16日～2023年4月17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 (2022年4月16日～2023年4月17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

(2023年4月17日現在)

外国株式

銘柄	株数	当 期		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	577	763	214	28,717	銀行
小 計	577	763	214	28,717	
(ブラジル)	1	1	—	<1.5%>	
ALIANSC E SONAE SHOPPING CENT	—	108	201	5,483	不動産管理・開発
AMBEV SA	2,243	2,152	3,152	85,962	食品・飲料・タバコ
ANIMA HOLDING SA	109	—	—	—	消費者サービス
ATACADAO DISTRIBUICAO COMERC	462	—	—	—	生活必需品流通・小売り
AZUL SA-PRF	130	113	130	3,564	運輸
AMERICANAS SA	217	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
BANCO BRADESCO S. A.	323	330	409	11,169	銀行
BANCO DO BRASIL S. A.	795	694	3,015	82,228	銀行
BANCO BRADESCO SA-PRF	1,405	1,889	2,605	71,038	銀行
BANCO SANTANDER BRASIL-UNIT	146	121	336	9,168	銀行
BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT	581	451	1,035	28,222	金融サービス
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	2,308	2,948	3,529	96,248	金融サービス
BRADESPAR SA -PRF	102	91	242	6,605	素材
BR MALLS PARTICIPACOES SA	790	—	—	—	エクイティ不動産投資信託 (REIT)
CCR SA	1,104	1,121	1,462	39,888	運輸
CIA SIDERURGICA NACIONAL	259	—	—	—	素材
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIC	67	62	91	2,503	生活必需品流通・小売り
COSAN SA	256	397	627	17,114	エネルギー
CYRELA BRAZIL REALTY SA EMP	115	99	153	4,186	耐久消費財・アパレル
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	72	72	43	1,199	運輸
CENTRAIS ELETRICAS BRASILIER	140	684	2,390	65,182	公益事業
CENTRAIS ELETRICAS BRAS-PR B	89	98	379	10,349	公益事業
ENERGISA SA-UNITS	276	242	1,071	29,218	公益事業
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	398	403	1,159	31,613	公益事業
YDUQS PARTICIPACOES SA	140	—	—	—	消費者サービス
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR	43	37	55	1,511	耐久消費財・アパレル
FLEURY SA	124	99	144	3,933	ヘルスケア機器・サービス
GERDAU SA-PRF	753	670	1,752	47,797	素材
GOL LINHAS AEREAS INT SA-RTS(N)	9	—	—	—	運輸
GOL LINHAS AEREAS INT SA-PRE-PRF	55	55	38	1,052	運輸
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	2,584	1,554	404	11,021	ヘルスケア機器・サービス
HYPERMARCAS SA	—	148	553	15,092	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
IGUATEMI SA - UNITS	63	256	525	14,338	不動産管理・開発
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PRF	1,800	1,780	4,630	126,266	銀行
ITAUSA SA-PRF	1,779	1,938	1,680	45,830	銀行
KLABIN SA - UNIT	618	261	482	13,165	素材
LOJAS RENNER S. A.	757	719	1,173	31,986	一般消費財・サービス流通・小売り
LOCALIZA RENT A CAR	371	458	2,635	71,852	運輸
MAGAZINE LUIZA SA	1,252	1,077	402	10,982	一般消費財・サービス流通・小売り
METALURGICA GERDAU SA-PRF	235	199	242	6,603	素材
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	306	376	974	26,573	不動産管理・開発
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	1,201	1,171	3,491	95,214	エネルギー

銘柄	株数	当 期 末				業 種 等
		株 数	評 価 額		業 種 等	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(ブラジル)	百株	百株	千ブラジルレアル	千円		
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	1,893	1,556	4,092	111,582	エネルギー	
VIBRA ENERGIA SA	764	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り	
PETRO RIO SA	319	211	773	21,102	エネルギー	
RUMO SA	1,072	941	1,815	49,494	運輸	
CIA SANEAMENTO BASICO DE SP	—	241	1,196	32,613	公益事業	
SENDAS DISTRIBUIDORA SA	320	332	438	11,967	生活必需品流通・小売り	
SUZANO SA	414	448	1,813	49,460	素材	
TELEFONICA BRASIL S.A.	—	159	642	17,532	電気通信サービス	
TIM SA	—	902	1,223	33,350	電気通信サービス	
TOTVS SA	644	497	1,329	36,250	ソフトウェア・サービス	
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	204	171	128	3,510	素材	
VALE SA	1,475	1,254	9,889	269,654	素材	
WEG SA	799	579	2,244	61,191	資本財	
XP INC - BDR	17	—	—	—	金融サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額	32,405	30,170	66,817	1,821,882	
	銘柄 数 < 比 率 >	51	47	—	< 96.4% >	
合 計	株 数 ・ 金 額	32,983	30,934	—	1,850,600	
	銘柄 数 < 比 率 >	52	48	—	< 97.9% >	

(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

(2023年4月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 1,850,600	% 97.3
コール・ローン等、その他	52,050	2.7
投資信託財産総額	1,902,650	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（1,900,734千円）の投資信託財産総額（1,902,650千円）に対する比率は99.9%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=133.89円、1ブラジルレアル=27.2666円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年4月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,902,650,794
コール・ローン等	38,855,057
株式(評価額)	1,850,600,034
未収入金	8,456,172
未収配当金	4,739,531
(B) 負債	12,089,828
未払解約金	12,089,828
(C) 純資産総額(A-B)	1,890,560,966
元本	1,217,185,098
次期繰越損益金	673,375,868
(D) 受益権総口数	1,217,185,098口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,532円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,371,396,667円、期中追加設定元本額は38,166,124円、期中一部解約元本額は192,377,693円です。

(注) 2023年4月17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 1,217,185,098円

(注) 1口当たり純資産額は1.5532円です。

○損益の状況 (2022年4月16日～2023年4月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	179,517,742
受取配当金	179,229,042
その他収益金	291,111
支払利息	△ 2,411
(B) 有価証券売買損益	△287,617,943
売買益	106,102,076
売買損	△393,720,019
(C) 保管費用等	△ 6,210,941
(D) 当期損益金(A+B+C)	△114,311,142
(E) 前期繰越損益金	880,619,644
(F) 追加信託差損益金	18,323,555
(G) 解約差損益金	△111,256,189
(H) 計(D+E+F+G)	673,375,868
次期繰越損益金(H)	673,375,868

(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

2022年4月16日から2023年4月17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18期（決算日 2023年4月17日）
（2022年4月16日～2023年4月17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
	期騰落	中率	(参考指数)	期騰落中率		
	円	%		%	%	百万円
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
18期(2023年4月17日)	1,406	5.8	—	—	86.3	79

(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2023年4月17日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。なお、「MSCI Inc.」は、2023年3月1日から「MSCIロシアインデックス」の配信を停止しています。

○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) 2022年4月15日	円	%		%	%
	1,329	—	0.00	—	84.2
4月末	1,283	△3.5	0.00	7.8	83.6
5月末	1,191	△10.4	0.00	9.9	94.1
6月末	1,244	△6.4	0.00	41.7	94.9
7月末	1,176	△11.5	0.00	22.2	95.2
8月末	1,339	0.8	0.00	25.9	85.1
9月末	1,284	△3.4	0.00	37.4	84.8
10月末	1,404	5.6	0.00	33.2	80.8
11月末	1,409	6.0	0.00	25.5	83.0
12月末	1,364	2.6	0.00	0.1	83.9
2023年1月末	1,285	△3.3	0.00	2.7	84.2
2月末	1,374	3.4	0.00	0.8	85.3
3月末	1,341	0.9	—	—	85.6
(期末) 2023年4月17日	1,406	5.8	—	—	86.3

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年4月16日～2023年4月17日)

基準価額の推移

期間の初め1,329円の基準価額は、期間末に1,406円となり、騰落率は+5.8%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>

- ・現金の保有。

<値下がり要因>

- ・ファンド運営に係る諸費用など。

基準価額の推移

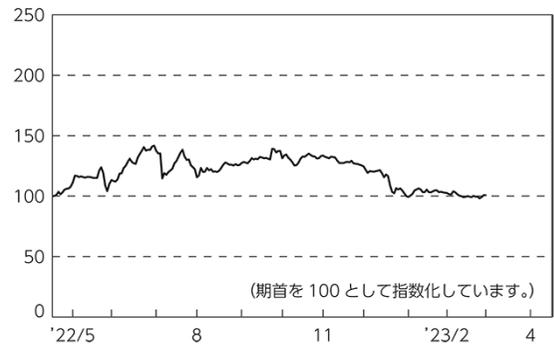


期首	期中高値	期中安値	期末
2022/04/15	2022/12/16	2022/08/02	2023/04/17
1,329円	1,475円	1,143円	1,406円

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



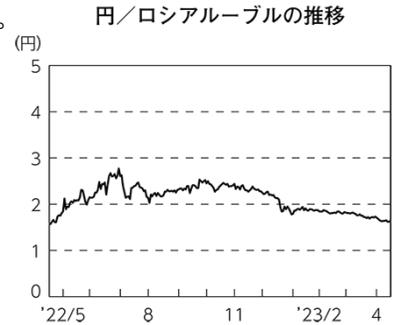
(注) 「MSCI Inc.」は、2023年3月1日から「MSCIロシアインデックス」の配信を停止しています。

(株式市況)

ロシアは、MSCIエマージング・マーケット・インデックスから除外され、MSCI社はロシア株式指数の配信を停止しています。現在、外国人投資家はロシア株式の取引を行なうことができません。

(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**

2023年2月末時点でのファンドの国別保有比率では、カザフスタンが48.8%、ロシアが26.8%を占めており、その他・現金等が24.4%となっています。

○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

(2022年4月16日～2023年4月17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 0 (0)	% 0.038 (0.038)	(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) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	94 (85) (10)	7.223 (6.481) (0.741)	(b) 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	94	7.261	
期中の平均基準価額は、1,307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

(2022年4月16日～2023年4月17日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 — (5,162)	千アメリカドル — (0.014)	百株 114 (1,459)	千アメリカドル 325 (0.014)

(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

(2022年4月16日～2023年4月17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	42,407千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	67,706千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.62

(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

(2022年4月16日～2023年4月17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 (2022年4月16日～2023年4月17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

(2023年4月17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	
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円		
YANDEX NV-A	73	73	0	0.097		メディア・娯楽
GAZPROM PAO-SPON ADR	1,137	—	—	—		エネルギー
HALYK SAVINGS BANK-GDR REG S	301	246	300	40,178		銀行
LUKOIL PJSC-SPON-ADR	47	—	—	—		エネルギー
NOVOLIPET STEEL-GDR REG S	199	199	0.001	0.266		素材
NOVATEK PJSC-SPONS GDR REG S	58	—	—	—		エネルギー
ROSNEFT OIL CO PJSC-REGS GDR	643	—	—	—		エネルギー
SEVERSTAL - GDR REG S	294	294	0.002	0.393		素材
X 5 RETAIL GROUP NV-REGS GDR	228	228	0.002	0.305		生活必需品流通・小売り
LUKOIL PJSC	102	150	0.001	0.2		エネルギー
FIX PRICE GROUP PLC-GDR REGS	213	213	0.002	0.285		生活必需品流通・小売り
JSC KASPI. KZ GDR-REG S	37	—	—	—		金融サービス
MAGNITOGORS-SPON GDR REGS-GDR	171	—	—	—		素材
MD MEDICAL GROUP INVEST-REGS-GDR	147	147	0.001	0.196		ヘルスケア機器・サービス
NAC KAZATOMPROM JSC-GDR	22	—	—	—		エネルギー
POLYUS PJSC-REG S-GDR	43	0.01	0	0		素材
TCS GROUP HOLDING -REG S-GDR	36	36	0	0.048		銀行
ALROSA PAO	1,701	1,701	0.017	2		素材
DETSKY MIR PJSC	2,251	2,251	0.022	3		一般消費財・サービス流通・小売り
GAZPROM PJSC	1,761	4,036	0.04	5		エネルギー
GAZPROM NEFT PJSC	419	419	0.004	0.56		エネルギー
MAGNIT PJSC	114	114	0.001	0.152		生活必需品流通・小売り
MAGNITOGORSK IRON & STEEL WO	—	2,231	0.022	2		素材
MMC NORILSK NICKEL PJSC	15	15	0	0.02		素材
NOVATEK PJSC	—	586	0.005	0.784		エネルギー
POLYUS PJSC	—	21	0	0.028		素材
ROSTELECOM PJSC	2,859	2,859	0.028	3		電気通信サービス
ROSNEFT OIL CO PJSC	686	1,329	0.013	1		エネルギー
SBERBANK OF RUSSIA PJSC	3,238	3,238	0.032	4		銀行
SISTEMA PJSC	6,765	6,765	0.067	9		電気通信サービス
TATNEFT 3 SERIES-PRF	608	608	0.006	0.814		エネルギー
TATNEFT PJSC	585	585	0.005	0.783		エネルギー
VTB BANK PJSC	7,566,575	7,566,575	75	10,130		銀行
小 計	株 数 ・ 金 額	7,591,344	7,594,932	376	50,346	
	銘柄 数 < 比 率 >	30	26	—	<63.4%>	
(イギリス)			千イギリスポンド			
POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	195	195	49	8,228		素材
小 計	株 数 ・ 金 額	195	195	49	8,228	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<10.4%>	
(香港)			千香港ドル			
UNITED CO RUSAL INTERNATIONA	1,520	1,520	580	9,905		素材
小 計	株 数 ・ 金 額	1,520	1,520	580	9,905	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<12.5%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	7,593,060	7,596,648	—	68,481	
	銘柄 数 < 比 率 >	32	28	—	<86.3%>	

(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

(2023年4月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	68,481	86.3
コール・ローン等、その他	10,915	13.7
投資信託財産総額	79,396	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（78,682千円）の投資信託財産総額（79,396千円）に対する比率は99.1%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=133.89円、1イギリスポンド=166.04円、1香港ドル=17.06円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年4月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	79,396,736
コール・ローン等	10,915,650
株式(評価額)	68,481,086
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	79,396,736
元本	564,578,111
次期繰越損益金	△485,181,375
(D) 受益権総口数	564,578,111口
1万口当たり基準価額(C/D)	1,406円

(注) 当ファンドの期首元本額は995,241,333円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は430,663,222円です。

(注) 2023年4月17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 564,578,111円

(注) 1口当たり純資産額は0.1406円です。

(注) 2023年4月17日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は485,181,375円です。

○損益の状況 (2022年4月16日～2023年4月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	3,800,544
受取配当金	3,800,718
支払利息	△ 174
(B) 有価証券売買損益	△ 1,044,720
売買益	10,565,099
売買損	△ 11,609,819
(C) 保管費用等	△ 5,607,259
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 2,851,435
(E) 前期繰越損益金	△862,993,162
(F) 解約差損益金	380,663,222
(G) 計(D+E+F)	△485,181,375
次期繰越損益金(G)	△485,181,375

(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)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

2022年4月16日から2023年4月17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

2022年3月31日までの1年間

単位：日本円

収益

受取配当金	25,218,801
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 為替差益	854,475,125 21,478,962

純収益合計	<u>901,172,888</u>
-------	--------------------

費用

投資運用報酬	21,725,864
取引費用	27,670,255
管理報酬	9,263,495
税金費用	3,930,556
監査報酬	2,412,828
保管費用	2,125,180
取締役報酬	898,841
銀行手数料	897,256
ライセンス料	477,411
専門家報酬	966,602
現金保管手数料	224,726

費用合計	<u>70,593,014</u>
------	-------------------

運用利益	830,579,874
------	-------------

金融費用

クラスA投資主に対する分配金	(93,884,130)
----------------	--------------

税引前利益	<u>736,695,744</u>
-------	--------------------

税合計	(89,213,792)
-----	--------------

運用によるクラスA投資主に帰属する純資産の増加	<u>647,481,952</u>
-------------------------	--------------------

Nikko Asset Management (Mauritius) Ltd

財政状態計算書

2022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	2,866,181,169
受取債権	29,527,854
現金および現金同等物	287,226,343

資産合計

3,182,935,366

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	44,824,968
支払債務	41,142,762
負債（クラスA投資主に帰属する純資産を除く）	85,967,730

クラスA投資主に帰属する純資産	3,096,956,017
-----------------	---------------

負債および資本合計	3,182,935,366
-----------	---------------

クラスA投資証券の発行済残高	1,235,731,326
----------------	---------------

クラスA投資証券1口当たり純資産価額	2.5062
--------------------	--------

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
 2022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	1,406,616,826	2,866,317,100
クラス A 投資証券の発行による受取代金	143,252,298	333,398,751
クラス A 投資証券の買戻による支払代金	(353,769,817)	(844,125,916)
分配金自動再投資の受取代金	39,632,019	93,884,130
証券取引による純減少	(170,885,500)	(416,843,035)
運用によるクラス A 投資主に帰属する純資産の増加	—	647,481,952
包括利益合計	—	647,481,952
期末現在のクラス A 投資主に帰属する純資産	1,235,731,326	3,096,956,017

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、2022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

2022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>			
7,300	TATA Consultancy Services Ltd	43,888,880	1.42
28,900	Tech Mahindra Ltd	69,661,957	2.25
7,300	L&T Infotech Ltd	72,234,552	2.33
4,600	ABB India Ltd	15,957,507	0.52
		<u>201,742,896</u>	<u>6.52</u>
<i>銀行</i>			
28,000	Axis Bank	34,260,534	1.11
55,000	HDFC Bank	130,001,767	4.20
9,100	Housing Development Finance Corp	34,968,565	1.13
172,000	ICICI Bank	201,927,556	6.52
12,700	Kotak Mahindra Bank Ltd	35,806,511	1.16
41,500	Indusind Bank Limited	62,403,838	2.02
91,000	State Bank of India	72,200,198	2.33
172,000	Bank of Baroda	30,857,340	1.00
416,000	Federal Bank Ltd	65,135,557	2.10
		<u>667,561,866</u>	<u>21.57</u>
<i>電子機器</i>			
73,000	Infosys Technology	223,771,736	7.23
18,550	Mphasis BFL Limited	100,698,157	3.25
39,700	Zensar Technologies	23,418,725	0.76
		<u>347,888,618</u>	<u>11.24</u>
<i>医薬品</i>			
6,850	DIVIS Laboratories	48,474,282	1.57
118,000	Sun Pharmaceuticals Inds Ltd	173,520,290	5.60
5,500	Gland Pharma Limited	28,935,307	0.93
		<u>250,929,879</u>	<u>8.10</u>

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>		
64,000	Reliance Industries Ltd	271,072,354	8.75
	<i>インフラストラクチャー</i>		
5,860	Maruti Suzuki India Ltd	71,229,505	2.30
190,000	Mahindra & Mahindra Ltd	48,610,052	1.57
28,000	TVS Motor Co Ltd	28,161,470	0.91
10,000	Bajaj Auto Ltd	58,723,984	1.90
68,500	Prestige Estates Projects Ltd	54,376,030	1.76
		261,101,041	8.44
	<i>エネルギー</i>		
145,000	Crompton Greaves Consumer Electricals Ltd	87,177,708	2.81
		87,177,708	2.81
	<i>金融</i>		
14,500	SBI Life Insurance Limited	26,140,492	0.84
1,990	Bajaj Finserv Ltd.	23,224,830	0.75
55,000	CreditAccess Grameen	75,126,672	2.43
		124,491,994	4.02

保有株数	銘柄	市場価格	純資産に対する 割合 (%)
	<i>その他</i>		
6,850	Asian Paints Ltd	33,915,645	1.10
10,900	Piramal Enterprises Ltd	38,319,626	1.24
46,800	Hindalco Industries Limited	42,845,520	1.38
2,800	Ultratech Cement Ltd	29,717,969	0.96
23,500	Cholamandalam Investment	27,141,275	0.88
32,500	Phoenix Mills Limited	57,467,479	1.86
28,000	Tata Consumer Products	34,991,971	1.13
10,000	Voltas Limited	20,020,490	0.65
118,000	Zee Entertainment Enterprises Ltd	54,697,541	1.77
127,000	Bharti Airtel Limited	154,130,203	4.98
154,000	Indian Hotels Co Limited	59,043,888	1.91
82,000	Balrampur Chini Mills Ltd.	64,512,468	2.08
5,500	Titan Company	22,423,503	0.72
10,000	Minda Industries Ltd.	14,987,235	0.48
		<u>654,214,813</u>	<u>21.14</u>
	損益を通じて公正価値評価される金融資産合計	<u>2,866,181,169</u>	<u>92.59</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151期 (決算日 2022年11月4日) 第153期 (決算日 2023年1月4日) 第155期 (決算日 2023年3月6日)
第152期 (決算日 2022年12月5日) 第154期 (決算日 2023年2月6日) 第156期 (決算日 2023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、2023年4月4日に第156期の決算を行ないましたので、第151期から第156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)	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	期	中	期				中
	円	分	金	騰	率	騰	率	率	率	
				落	%	落	%	%	百万円	
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
145期(2022年5月6日)	2,092		30	△	3.5	218.74	△ 0.7	95.6	—	22,398
146期(2022年6月6日)	2,166		30		5.0	224.20	2.5	97.1	—	22,933
147期(2022年7月4日)	2,245		30		5.0	248.11	10.7	95.2	—	23,409
148期(2022年8月4日)	2,037		30	△	7.9	216.67	△12.7	93.6	—	20,770
149期(2022年9月5日)	2,079		30		3.5	227.62	5.1	96.8	—	21,031
150期(2022年10月4日)	1,924		30	△	6.0	205.35	△ 9.8	96.8	—	19,117
151期(2022年11月4日)	1,831		30	△	3.3	186.92	△ 9.0	94.0	—	17,782
152期(2022年12月5日)	1,835		30		1.9	209.17	11.9	97.2	—	17,595
153期(2023年1月4日)	1,747		30	△	3.2	215.49	3.0	96.9	—	16,468
154期(2023年2月6日)	1,886		30		9.7	236.71	9.8	96.0	—	17,680
155期(2023年3月6日)	1,847		30	△	0.5	230.17	△ 2.8	98.3	—	17,402
156期(2023年4月4日)	1,732		30	△	4.6	222.51	△ 3.3	98.0	—	16,225

(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2023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)		株 組 入 比 率
			騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	
第151期	(期首) 2022年10月4日	円 1,924	% -	205.35	% -	% 96.8
	10月末	1,828	△5.0	179.12	△12.8	94.6
	(期末) 2022年11月4日	1,861	△3.3	186.92	△9.0	94.0
第152期	(期首) 2022年11月4日	1,831	-	186.92	-	94.0
	11月末	1,894	3.4	208.22	11.4	95.4
	(期末) 2022年12月5日	1,865	1.9	209.17	11.9	97.2
第153期	(期首) 2022年12月5日	1,835	-	209.17	-	97.2
	12月末	1,763	△3.9	213.97	2.3	94.9
	(期末) 2023年1月4日	1,777	△3.2	215.49	3.0	96.9
第154期	(期首) 2023年1月4日	1,747	-	215.49	-	96.9
	1月末	1,912	9.4	236.49	9.7	98.3
	(期末) 2023年2月6日	1,916	9.7	236.71	9.8	96.0
第155期	(期首) 2023年2月6日	1,886	-	236.71	-	96.0
	2月末	1,841	△2.4	222.39	△6.0	96.5
	(期末) 2023年3月6日	1,877	△0.5	230.17	△2.8	98.3
第156期	(期首) 2023年3月6日	1,847	-	230.17	-	98.3
	3月末	1,754	△5.0	223.67	△2.8	95.9
	(期末) 2023年4月4日	1,762	△4.6	222.51	△3.3	98.0

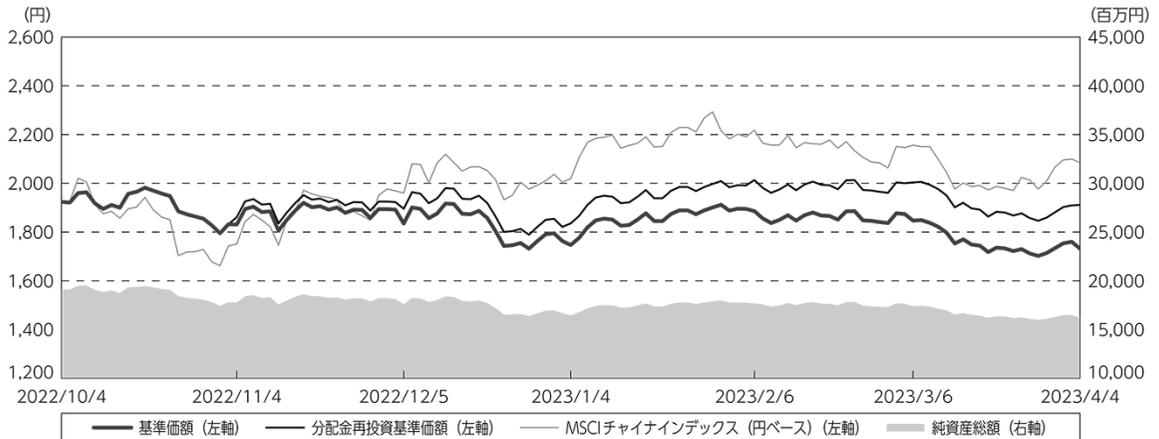
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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

（2022年10月5日～2023年4月4日）

作成期間中の基準価額等の推移



第151期首：1,924円

第156期末：1,732円（既払分配金（税込み）：180円）

騰落率：△ 0.7%（分配金再投資ベース）

- （注）分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- （注）分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- （注）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（2022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>

- ・ 中国のゼロコロナ政策の転換を受けて経済再開期待、消費回復期待が高まったこと。
- ・ 中国政府による産業規制の緩和や景気支援策期待が好材料となったこと。
- ・ 堅調なマクロ経済指標の回復や国有企業改革への期待などが下支えとなったこと。

<値下がり要因>

- ・中国の政治・経済的な不透明感や、景気減速懸念、台湾を巡る地政学的リスクへの警戒感などから市場が大幅に下落したこと。
- ・米中間の地政学的リスクの高まりや米国の利上げ長期化観測などが市場の重しとなったこと。
- ・米国金利の低下やリスク回避姿勢の高まりなどから期間末にかけて円高が進行し、円ベース・リターンの押し下げ材料となったこと。

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大きく上昇しましたが、円高により円ベース・リターンは押し下げられる結果となりました。

中国の株式市場は、期間の初めと比べて大きく上昇しましたが、円高により円ベース・リターンでは上昇幅は限定的となりました。

期間の初めは、中国共産党大会を巡る政治・経済的な不透明感や、中国の景気減速懸念、米国の対中規制強化懸念などの悪材料が重なり、市場は大幅に下落しました。その後、ゼロコロナ政策の撤廃を受けた経済再開期待や、消費回復期待、不動産やネット産業などへの規制緩和観測、景気支援策期待などを好材料に市場は春節にかけてほぼ一本調子で上昇しました。2023年2月から期間末にかけては、米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ継続観測、利食い圧力などからやや反落しましたが、上昇幅を維持して期間末を迎えました。

香港市場は、中国共産党大会を巡る政治・経済的な不透明感や、米国による対中規制強化懸念などから期間の初めに大幅に下落しましたが、その後は、中国のゼロコロナ政策転換や不動産・ネット産業規制の緩和観測などを追い風に大きく反発しました。期間末にかけては米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ長期化観測、欧米発の金融不安などからやや軟調になりました。

台湾市場は、2022年第4四半期の業績不振や世界的なテクノロジー需要の減速にもかかわらず、大きく上昇して中華圏市場を牽引しました。中国の経済再開期待やAI（人工知能）関連株物色などが好材料となり、米国の利上げ長期化観測やIT需要の見通し悪化などをこなし、期間末まで堅調に上昇しました。台湾のテクノロジー・サプライチェーン（供給網）の大部分がサーバー生産に関連しており、AI技術の進歩に伴ってより多くのコンピューティング・パワーの必要性が高まってクラウド支出増加の恩恵を受けることから、生成系AI関連の物色も追い風となりました。

（中国A株市況）

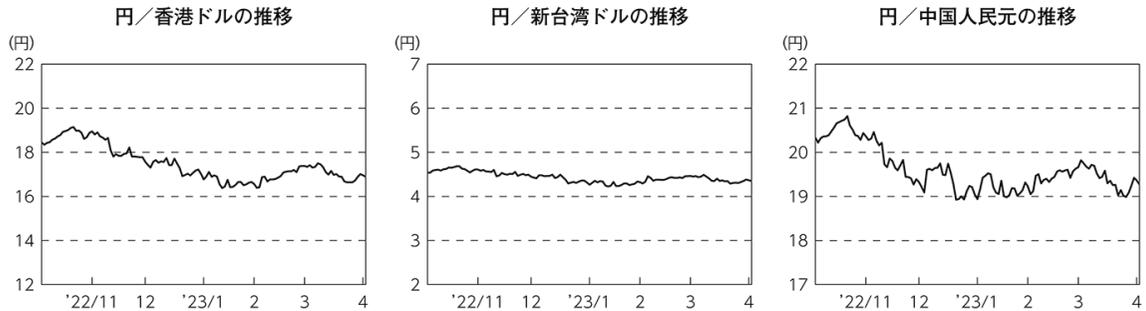
中国の株式市場は、期間の初めと比べて上昇しましたが、円高による押し下げ効果で円ベース・リターンでは上昇幅は限定的となりました。

期間の初めは、中国共産党の全国代表大会を巡る政治・経済的な不透明感や、中国の景気減速懸念、台湾を巡る地政学的リスクへの警戒感、米国の対中規制強化懸念などの悪材料が重なり、市場は大幅に下落しました。その後、2022年11月からは政府による景気刺激策や、ゼロコロナ政策の撤廃を受けた経済再開期待、不動産やネット産業などへの規制緩和観測、景気支援策期待などからセンチメントが好転し、市場は春節にかけてほぼ一本調子で上昇しました。2023年2月からは、米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ継続観測、利食い圧力などから上値が重くなりました。期間末にかけては、全国人民代表大会（全人代）で2023年の経済成長率目標が5%前後と保守的に設定されたことや、欧米の金融不安などをこなしつつ、堅調なマクロ経

済指標の回復や国有企業改革への期待などを下支えに概ね堅調に推移し、上昇幅を維持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	49.2%
中国A株マザーファンド	50.3%

（チャイナランド株式マザーファンド）

期間中の当ファンドのパフォーマンスは、資本財・サービスやエネルギーセクターへの投資比率を高めとしていたことや、電気機器などの銘柄選択が奏功し、市場平均比をアウトパフォーマンスしました。国別では台湾の投資比率を低めとしていましたが、銘柄選択がプラスに寄与してアウトパフォーマンスに影響はありませんでした。期間中マイナスの影響となったのは、慎重に現金比率を高めとしていたことでした。

期間中のポートフォリオでは、主に情報技術や資本財・サービスのエクスポージャーを引き下げました。

（中国A株マザーファンド）

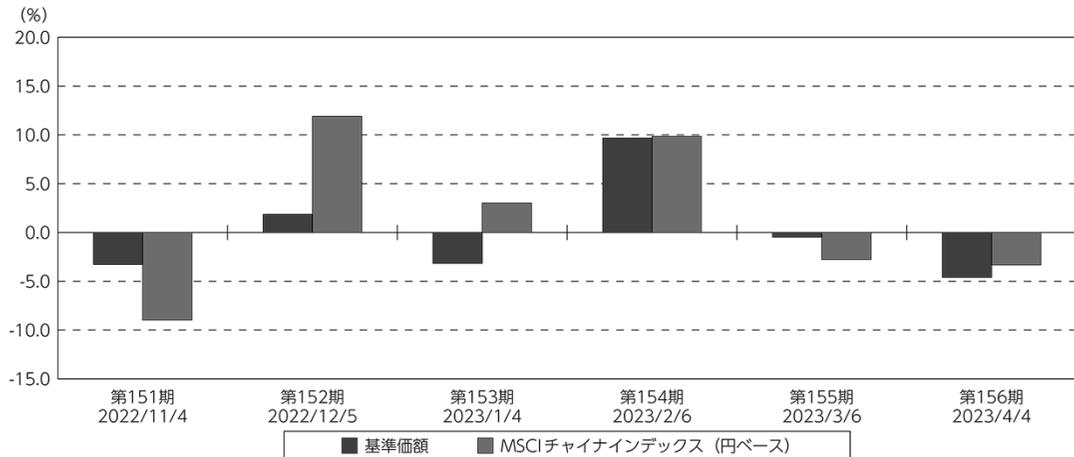
期間の初めから2022年12月末にかけては、根強い中国の景気減速懸念やゼロコロナ政策撤廃観測による景気回復期待などから市場の変動率が大きくなるなかで、消費関連よりも新エネルギー関連などのグロース株の保有比率を高めとしていたことなどが響き、当ファンドのパフォーマンスは市場平均比から大きく出遅れました。当ファンドでは、景気刺激策を受けてアウトパフォーマンスしてきた金融や消費の一角について利益確定する一方、今後の市場の反発を見込んでアンダーパフォーマンスしているテクノロジー・メディア・通信関連やヘルスケアヘシフトを進めました。

2023年1月から期間末にかけては、消費回復期待を受けて市場が急騰し、その後に米中対立懸念や利食い圧力などから上値が重くなるなかで、太陽光発電や電気自動車、風力発電などの脱炭素化関連などのエクスポージャーが主に振るわず、パフォーマンスは市場平均比から出遅れました。当ファンドでは、消費回復による恩恵を期待する食品・飲料や社会福祉サービス関連へ積み増しを行なったほか、チャットGPT（自動応答ソフト/チャットボット）などの生成系AI技術の発展や応用が追い風になると見込む、メディアやゲーム関連へシフトを進めました。

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151期	第152期	第153期	第154期	第155期	第156期
	2022年10月5日～ 2022年11月4日	2022年11月5日～ 2022年12月5日	2022年12月6日～ 2023年1月4日	2023年1月5日～ 2023年2月6日	2023年2月7日～ 2023年3月6日	2023年3月7日～ 2023年4月4日
当期分配金	30	30	30	30	30	30
（対基準価額比率）	1.612%	1.609%	1.688%	1.566%	1.598%	1.703%
当期の収益	1	0	—	—	—	—
当期の収益以外	28	29	30	30	30	30
翌期繰越分配対象額	3,626	3,597	3,567	3,537	3,507	3,477

（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。

中国では2023年2月に第20期中国共産党中央委員会第2回総会（2中全会）、3月に全人代が開催され、政府は国有企業改革に引き続き取り組むとともに、長期的に持続可能な質の高い成長をめざして、単に金銭的な見返りだけではなく特に米国との対立が続く半導体などのハイテク分野における開発能力やスキルに重点を置いていることが明らかになりました。重要な点は、新首相の李強氏が安定した成長基盤への回帰を強く意識していることで、住宅市場の再活性化に加えて、特にネットゲーム、eコマース、クラウドサービスなどの急成長分野での民間企業の持続的な発展を促す施策が継続されることです。また、米国の情報家電大手などのCEO（最高経営責任者）が中国政府高官との会談を再開したことは、政治的対立のなかにもビジネス界が共通基盤を見出すことができると示していると考えています。

台湾市場は過去半年で大きく反発しましたが、今後はより穏やかな上昇に転じる可能性があるかと予想しています。生成系AIを巡る期待感のなかで、台湾のテクノロジー関連株の多くはファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）ではなくAIを活用した業績成長期待から反発しました。台湾のテクノロジーのサプライチェーンは現在、スマートフォンやPC、家電需要に大きく依存しており、当ファンドではこうしたブームにはより

慎重姿勢としています。これらのハイテクセクターが2023年第3四半期までに回復しない場合、業績後退か、少なくとも相対的に低迷しても不思議ではないと考えています。さらに、中国、米国、台湾の間の地政学的状況は依然として緊迫しており、パフォーマンスの低下に繋がる可能性があります。従って、当ファンドではより選別的な銘柄選択を行ない、全体としては引き続きアンダーウェイトとして慎重姿勢で臨む方針です。

香港は経済界と歩調を合わせて政府が地域経済の再開と国境開放を全面的に受け入れており、あらゆる分野で広範な回復が続いています。コロナ禍以前の経済状態に戻るにはしばらく時間がかかりますが、政府のより積極的で推進力のある取り組みが功を奏するとみています。今のところこの方策は奏功しており、観光、小売業、投資分野で回復が続いています。

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、直近2カ月の調整を経て、中国A株市場の見通しについてより強気の見方に転じました。2大会議（全人代と政協会議）の開催を経て政策方針は明らかとなっており、当ファンドでは2023年内の大きな景気刺激策は見込んでおりません。しかしながら中国経済は消費市場の回復と当局による規制緩和への転換を背景に、概ね通常の成長軌道へ回帰すると確信しています。景気刺激策は短期的には奏功するものの長期的には高いコストを伴うことから、経済構造の再編やテクノロジーの発展が長期的な成長の推進力であり、かつ持続可能であると考えています。こうしたことから、当ファンドでは今後もイノベーションが牽引するセクターや消費関連へ重点を置いていく予定です。2023年とそれ以降も、デジタル経済が当ファンドの最有力投資テーマであり、その中でもAIや科学技術の自立自強政策のサプライチェーン関連について最も注目しています。チャットGPTの躍進を受けて中国のテクノロジー企業も独自のGPTモデル開発に着手しており、今後数四半期で様々な産業に応用されるとみられます。10年前のモバイルインターネットブーム以来の技術の進歩であるこの動きから、2023年はAI技術の進化や応用が投資家に大きな利益をもたらすと予想しています。当ファンドでは今後も中国のAI技術開発に着目し、その発展から急成長が期待される銘柄の選択に努める予定です。

こうした見通しの下、当ファンドでは過熱感が見られるテクノロジー・メディア・通信関連が近い内に食らい圧力に晒される可能性があることに鑑みて、短期的な戦略としてセクター間のリバランスを検討する予定です。当ファンドではAIテーマやテクノロジーの自立自強政策のサプライチェーン関連について長期的に有望であると確信していますが、短期的にボラティリティ（変動性）が高まる確度は高いと考えています。従って、アウトパフォームしているAI関連株の一部を利益確定し、消費関連や脱炭素化関連株へシフトを進める予定です。しかしながら、AIの発展やテクノロジーの自立自強政策から追い風を受けるデジタル経済関連については引き続き積極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。

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

（2022年10月5日～2023年4月4日）

項 目	第151期～第156期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	6	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 ）	（ 5 ）	（ 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	2	0.134	(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 ）	（ 2 ）	（ 0.134 ）	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	2	0.082	(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 ）	（ 0.082 ）	
(d) そ の 他 費 用	1	0.074	(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 ）	（ 0.069 ）	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 ）	（ 0.004 ）	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	11	0.619	
作成期間の平均基準価額は、1,832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

（2022年10月5日～2023年4月4日）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第151期～第156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	40,525	98,839	920,266	2,257,456
中国A株マザーファンド	40,230	219,944	149,286	829,073

○株式売買比率

（2022年10月5日～2023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151期～第156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	1,987,832千円	24,815,284千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	8,508,911千円	12,178,629千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.23	2.03

(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

（2022年10月5日～2023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（2022年10月5日～2023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

（2022年10月5日～2023年4月4日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2023年4月4日現在)

親投資信託残高

銘 柄	第150期末	第156期末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
チャイナランド株式マザーファンド	4,073,470	3,193,729	7,985,600
中国A株マザーファンド	1,685,528	1,576,472	8,162,027

(注) 各親投資信託の2023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 3,193,729千口 ・中国A株マザーファンド 2,336,993千口

○投資信託財産の構成

(2023年4月4日現在)

項 目	第156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	7,985,600	48.2
中国A株マザーファンド	8,162,027	49.2
コール・ローン等、その他	425,821	2.6
投資信託財産総額	16,573,448	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（8,022,890千円）の投資信託財産総額（8,230,184千円）に対する比率は97.5%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（12,039,773千円）の投資信託財産総額（12,443,828千円）に対する比率は96.8%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=132.62円、1香港ドル=16.89円、1新台湾ドル=4.3475円、1中国人民元=19.2743円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第151期末	第152期末	第153期末	第154期末	第155期末	第156期末
	2022年11月4日現在	2022年12月5日現在	2023年1月4日現在	2023年2月6日現在	2023年3月6日現在	2023年4月4日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	18,147,181,782	17,953,401,635	16,814,979,792	18,045,637,748	17,695,262,523	16,573,448,722
コール・ローン等	103,069,529	96,833,010	371,417,635	55,543,507	94,905,146	46,653,664
チャイナランド株式マザーファンド(評価額)	9,014,354,036	9,360,601,546	8,406,456,591	8,997,532,791	8,737,740,371	7,985,600,654
中国A株マザーファンド(評価額)	8,680,786,776	8,148,426,457	7,980,403,162	8,595,915,475	8,581,332,936	8,162,027,825
未収入金	348,971,441	347,540,622	56,702,404	396,645,975	281,284,070	379,166,579
(B) 負債	364,228,488	357,452,903	346,074,699	365,322,707	292,591,953	347,651,848
未払収益分配金	291,422,249	287,733,020	282,774,558	281,191,639	282,655,536	280,989,660
未払解約金	61,548,801	58,749,588	53,017,212	72,744,610	—	56,734,724
未払信託報酬	10,542,696	10,174,878	9,414,217	10,430,728	8,914,031	8,671,509
未払利息	146	196	295	16	18	1
その他未払費用	714,596	795,221	868,417	955,714	1,022,368	1,255,954
(C) 純資産総額(A-B)	17,782,953,294	17,595,948,732	16,468,905,093	17,680,315,041	17,402,670,570	16,225,796,874
元本	97,140,749,712	95,911,006,937	94,258,186,165	93,730,546,574	94,218,512,091	93,663,220,116
次期繰越損益金	△79,357,796,418	△78,315,058,205	△77,789,281,072	△76,050,231,533	△76,815,841,521	△77,437,423,242
(D) 受益権総口数	97,140,749,712口	95,911,006,937口	94,258,186,165口	93,730,546,574口	94,218,512,091口	93,663,220,116口
1万口当たり基準価額(C/D)	1,831円	1,835円	1,747円	1,886円	1,847円	1,732円

(注) 当ファンドの第151期首元本額は99,342,436,681円、第151～156期中追加設定元本額は2,852,511,005円、第151～156期中一部解約元本額は8,531,727,570円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第151期0.1831円、第152期0.1835円、第153期0.1747円、第154期0.1886円、第155期0.1847円、第156期0.1732円です。

(注) 2023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77,437,423,242円です。

○損益の状況

項 目	第151期	第152期	第153期	第154期	第155期	第156期
	2022年10月5日～ 2022年11月4日	2022年11月5日～ 2022年12月5日	2022年12月6日～ 2023年1月4日	2023年1月5日～ 2023年2月6日	2023年2月7日～ 2023年3月6日	2023年3月7日～ 2023年4月4日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 3,508	△ 5,932	△ 4,752	△ 882	△ 893	△ 839
支払利息	△ 3,508	△ 5,932	△ 4,752	△ 882	△ 893	△ 839
(B) 有価証券売買損益	△ 609,152,368	334,332,660	△ 531,483,066	1,595,384,099	△ 76,878,633	△ 783,477,453
売買益	12,744,185	876,371,053	8,688,121	1,603,234,488	165,592,208	7,779,966
売買損	△ 621,896,553	△ 542,038,393	△ 540,171,187	△ 7,850,389	△ 242,470,841	△ 791,257,419
(C) 信託報酬等	△ 10,662,637	△ 10,290,633	△ 9,521,318	△ 10,549,396	△ 9,015,443	△ 8,934,798
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 619,818,513	324,036,095	△ 541,099,136	1,584,833,821	△ 85,894,969	△ 792,413,090
(E) 前期繰越損益金	△ 5,947,405,715	△ 6,466,143,263	△ 6,027,687,957	△ 6,521,144,735	△ 4,889,616,963	△ 4,918,890,024
(F) 追加信託差損益金	△ 72,499,149,941	△ 71,885,218,017	△ 70,937,809,421	△ 70,832,728,980	△ 71,557,674,053	△ 71,445,130,468
(配当等相当額)	(35,508,193,291)	(34,786,880,253)	(33,905,292,027)	(33,434,326,716)	(33,325,599,660)	(32,848,208,984)
(売買損益相当額)	(△108,007,343,232)	(△106,672,098,270)	(△104,843,101,448)	(△104,267,055,696)	(△104,883,273,713)	(△104,293,339,452)
(G) 計(D+E+F)	△ 79,066,374,169	△ 78,027,325,185	△ 77,506,506,514	△ 75,769,039,894	△ 76,533,185,985	△ 77,156,433,582
(H) 収益分配金	△ 291,422,249	△ 287,733,020	△ 282,774,558	△ 281,191,639	△ 282,655,536	△ 280,989,660
次期繰越損益金(G+H)	△ 79,357,796,418	△ 78,315,058,205	△ 77,789,281,072	△ 76,050,231,533	△ 76,815,841,521	△ 77,437,423,242
追加信託差損益金	△ 72,774,498,793	△ 72,172,305,472	△ 71,220,583,979	△ 71,113,920,619	△ 71,840,329,589	△ 71,726,120,128
(配当等相当額)	(35,232,881,651)	(34,499,794,989)	(33,622,529,124)	(33,153,135,331)	(33,042,941,573)	(32,567,237,218)
(売買損益相当額)	(△108,007,380,444)	(△106,672,100,461)	(△104,843,113,103)	(△104,267,055,950)	(△104,883,271,162)	(△104,293,357,346)
繰越損益金	△ 6,583,297,625	△ 6,142,752,733	△ 6,568,697,093	△ 4,936,310,914	△ 4,975,511,932	△ 5,711,303,114

(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、2022年10月5日～2023年4月4日の期間に当ファンドが負担した費用は42,608,503円です。

(注) 分配金の計算過程(2022年10月5日～2023年4月4日)は以下の通りです。

項 目	2022年10月5日～ 2022年11月4日	2022年11月5日～ 2022年12月5日	2022年12月6日～ 2023年1月4日	2023年1月5日～ 2023年2月6日	2023年2月7日～ 2023年3月6日	2023年3月7日～ 2023年4月4日
a. 配当等収益(経費控除後)	16,073,397円	645,565円	0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	35,508,230,503円	34,786,882,444円	33,905,303,682円	33,434,326,970円	33,325,597,109円	32,848,226,878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)	35,524,303,900円	34,787,528,009円	33,905,303,682円	33,434,326,970円	33,325,597,109円	32,848,226,878円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	3,656円	3,627円	3,597円	3,567円	3,537円	3,507円
g. 分配金	291,422,249円	287,733,020円	282,774,558円	281,191,639円	282,655,536円	280,989,660円
h. 分配金(1万口当たり)	30円	30円	30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151期	第152期	第153期	第154期	第155期	第156期
1 万口当たり分配金（税込み）	30円	30円	30円	30円	30円	30円

○お知らせ

約款変更について

2022年10月5日から2023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18期（決算日 2023年4月4日）
（2022年4月5日～2023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（預託証券を含みます。）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 証券組入比率	純資産額
	期騰落	中率	(参考指数)	期騰落中率			
	円	%		%	%	%	百万円
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
18期(2023年4月4日)	25,004	1.2	222.51	1.0	98.2	—	7,985

(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2023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) 2022年4月4日	円	%		%	%
	24,696	—	220.29	—	97.2
4月末	23,571	△4.6	205.81	△6.6	93.0
5月末	24,786	0.4	217.18	△1.4	93.9
6月末	26,744	8.3	252.01	14.4	93.0
7月末	24,724	0.1	229.37	4.1	90.8
8月末	25,035	1.4	229.66	4.3	94.1
9月末	22,657	△8.3	206.93	△6.1	96.7
10月末	21,704	△12.1	179.12	△18.7	91.6
11月末	24,649	△0.2	208.22	△5.5	93.5
12月末	23,107	△6.4	213.97	△2.9	97.8
2023年1月末	25,741	4.2	236.49	7.4	98.3
2月末	25,853	4.7	222.39	1.0	95.8
3月末	25,208	2.1	223.67	1.5	97.5
(期末) 2023年4月4日	円	%		%	%
	25,004	1.2	222.51	1.0	98.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

（2022年4月5日～2023年4月4日）

基準価額の推移

期間の初め24,696円の基準価額は、期間末に25,004円となり、騰落率は+1.2%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。

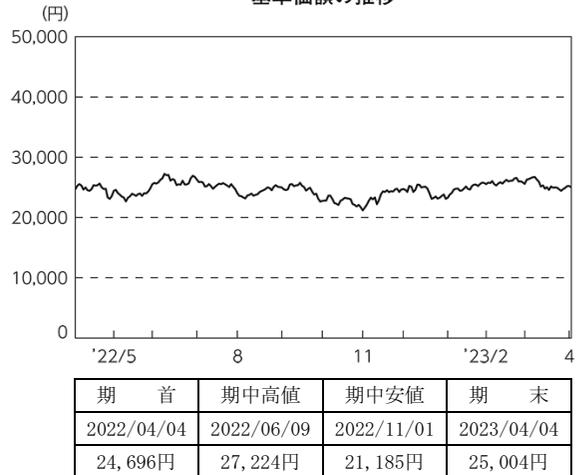
<値上がり要因>

- ・上海のロックダウン（都市封鎖）解除による経済再開期待や追加経済支援策などが好感されたこと。
- ・中国のゼロコロナ政策の転換を受けて経済再開期待、消費回復期待が高まったこと。
- ・中国政府による産業規制の緩和や景気支援策期待が好材料となったこと。
- ・米国の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。

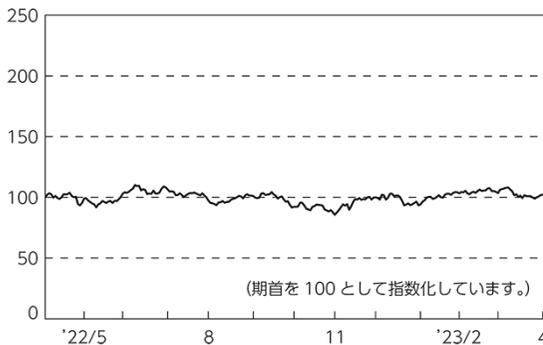
<値下がり要因>

- ・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入りなどから市場が下落基調を辿ったこと。
- ・中国の景気減速懸念や台湾を巡る米中対立懸念、世界的なインフレ圧力などが市場の下押し材料となったこと。
- ・米中間の地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測が市場の重しとなったこと。

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が、円安により円ベース・リターンではプラス圏へ押し上げられる結果となりました。

中国の株式市場は、期間の初めと比べて下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベース・リターンでは下落幅は限定的となりました。

期間の初めから2022年4月末にかけては、ロシア・ウクライナ情勢を巡る地政学的リスクの高まりや、対露制裁による原油需給の悪化を受けたエネルギー価格の高騰と景気減速懸念、新型コロナウイルスのオミクロン株の感染急拡大による上海のロックダウン入り、米国の積極的な利上げ観測などから市場は大幅に下落して年初来安値を更新しました。その後6月末にかけては、上海のロックダウン解除による経済再開期待や、中国人民銀行による金融緩和方針、政府による不動産規制緩和や、インフラ建設、減税、消費刺激策などの追加景気テコ入れ策期待などから市場は反発しました。しかし7月から10月にかけては、中国のマクロ指標悪化と景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立への警戒感、世界的なインフレ圧力、本土の新型コロナウイルスの感染拡大などが悪材料となり、世界的な株安が広がるなかで中国市場も下落基調となりました。期間の後半は、ゼロコロナ政策の撤廃を受けた経済再開期待や、消費回復期待、不動産やネット産業などへの規制緩和観測、景気支援策期待などを好材料に市場は春節にかけてほぼ一本調子で上昇しましたが、2023年2月から期間末にかけては、米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ継続観測、利食い売り圧力などからやや反落しましたが、前半の下落幅をほぼ取り戻して期間末を迎えました。

香港市場は、期間の前半は中国の経済再開期待や景気支援策期待などがプラス材料になりつつも、米国の金融引き締め積極化観測や中国本土のロックダウンなどを受けて下落し、景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立問題、中国本土の新型コロナウイルスの感染拡大などから下落基調が続きました。期間の後半は、中国のゼロコロナ政策転換や不動産・ネット産業規制の緩和観測などを追い風に大きく反発しました。期間末にかけては米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ長期化観測、欧米発の金融不安などからやや軟調になりました。期間を通じては若干の下落となりましたが、円安による押し上げ効果で円ベースではプラス圏となりました。

台湾市場は、期間の前半は米国の金融引き締めの積極化観測を受けた米国長期金利の上昇を背景として世界的にハイテク株安となるなか、半導体や電子部品などの主力ハイテク株を中心に大幅に下落しました。テクノロジー需要の減速懸念や、ペロシ米国下院議長による訪台を巡る米中関係の緊迫化、アメリカドル高の高進などから幅広く売られ、2022年の年初来安値を切り下げました。期間の後半は、2022年第4四半期の業績不振や世界的なテクノロジー需要の減速にもかかわらず、大きく上昇して中華圏市場を牽引しました。中国の経済再開期待やAI（人工知能）関連株物色などが好材料となり、米国の利上げ長期化観測やIT需要の見通し悪化などをこなして期間末まで堅調に上昇しました。台湾のテクノロジー・サプライチェーン（供給網）の大部分がサーバー生産に関連しており、AI技術の進歩に伴ってより多くのコンピューティング・パワーの必要性が高まってクラウド支出増加の恩恵を受けることから、生成系AI関連の物色も追い風となりました。

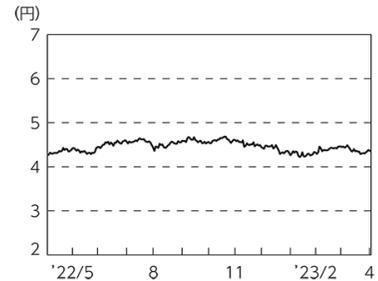
（為替市況）

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。

円／香港ドルの推移



円／新台幣ドルの推移



ポートフォリオ

期間中の当ファンドのパフォーマンスは、期間の前半は消費関連や通信関連セクターへの投資比率を低めとする一方で、海運などの強いファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を備える銘柄への投資比率を高めとしていたことなどが奏功しました。期間の後半は、資本財・サービスやエネルギーセクターへの投資比率を高めとしていたことや、電気機器などの銘柄選択が奏功しました。期間中マイナスの影響となったのは、慎重に現金比率を高めとしていたことでした。

期間中のポートフォリオでは、主に情報技術や資本財・サービスのエクスポージャーを引き下げました。

○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。

中国では2023年2月に第20期中国共産党中央委員会第2回総会（2中全会）、3月に全国人民代表大会（全人代）が開催され、政府は国有企業改革に引き続き取り組むとともに、長期的に持続可能な質の高い成長をめざして、単に金銭的な見返りだけではなく特に米国との対立が続く半導体などのハイテク分野における開発能力やスキルに重点を置いていることが明らかになりました。重要な点は、新首相の李強氏が安定した成長基盤への回帰を強く意識していることで、住宅市場の再活性化に加えて、特にネットゲーム、eコマース、クラウドサービスなどの急成長分野での民間企業の持続的な発展を促す施策が継続されることです。また、米国の情報家電大手などのCEO（最高経営責任者）が中国政府高官との会談を再開したことは、政治的対立のなかにあってもビジネス界が共通基盤を見出すことができることを示していると考えています。

台湾市場は過去半年で大きく反発しましたが、今後はより穏やかな上昇に転じる可能性があるかと予想しています。生成系AIを巡る期待感のなかで、台湾のテクノロジー関連株の多くはファンダメンタルズではなくAIを活用した業績成長期待から反発しました。台湾のテクノロジーのサプライチェーンは現在、スマートフォンやPC、家電需要に大きく依存しており、当ファンドではこうしたブームにはより慎重姿勢としています。これらのハイテクセクターが2023年第3四半期までに回復しない場合、業績後退か、少なくとも相対的に低迷しても不思議ではないと考えています。さらに、中国、米国、台湾の間の地政学的状況は依然として緊迫しており、パフォーマンスの低下に繋がる可能性があります。従って、当ファンドではより選別的な銘柄選択を行ない、全体としては引き続きアンダーウェイトとして慎重姿勢で臨む方針です。

香港は経済界と歩調を合わせて政府が地域経済の再開と国境開放を全面的に受け入れており、あらゆる分

野で広範な回復が続いています。コロナ禍以前の経済状態に戻るにはしばらく時間がかかりますが、政府のより積極的に推進力のある取り組みが功を奏するとみています。今のところこの方策は奏功しており、観光、小売業、投資分野で回復が続いています。

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

(2022年 4 月 5 日～2023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)	円 14 (14)	% 0.059 (0.059)	(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)	0.068 (0.068)	(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)	19 (19) (0)	0.077 (0.077) (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	50	0.204	
期中の平均基準価額は、24,481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

（2022年4月5日～2023年4月4日）

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	香港	百株 — (2,887)	千香港ドル — (△1,483)	百株 341,152 (—)	千香港ドル 224,594 (— 352)
	台湾	— (805)	千新台幣ドル — (—)	6,100	千新台幣ドル 114,902

（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

（2022年4月5日～2023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	4,404,388千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	9,670,824千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.45

（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

（2022年4月5日～2023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（2022年4月5日～2023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

(2023年4月4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		
ALIBABA GROUP HOLDING-SP-ADR	153	153	1,514	200,855	一般消費財・サービス流通・小売り	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	153	153	1,514	200,855	<2.5%>
(香港)	株数	株数	千香港ドル	千円		
ANGANG STEEL CO LTD-H	73,020	73,020	17,962	303,393	素材	
ASYMCHM LABORATORIES TIAN-H	350	490	4,767	80,526	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
CENTRAL CHINA NEW LIFE LTD	33,500	33,500	9,212	155,599	不動産管理・開発	
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	35,280	19,560	25,310	427,496	保険	
CHINA OILFIELD SERVICES-H	76,840	37,480	30,883	521,622	エネルギー	
CHINA MENGNIU DAIRY CO	7,700	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
CHINA MERCHANTS BANK - H	2,055	—	—	—	銀行	
COSCO SHIPPING ENERGY TRAN-H	116,820	43,500	33,843	571,608	エネルギー	
ZOOMLION HEAVY INDUSTRY SCIENCE AND TE-H	78,568	64,312	27,332	461,647	資本財	
CHINA MODERN DAIRY HOLDINGS	143,340	143,340	14,620	246,943	食品・飲料・タバコ	
CHINA RAILWAY SIGNAL & COM-H	112,110	96,800	28,072	474,136	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
CHINA FEIHE LTD	44,690	35,470	20,749	350,466	食品・飲料・タバコ	
GCL TECHNOLOGY HOLDINGS LTD	192,800	132,870	27,371	462,299	半導体・半導体製造装置	
GCL NEW ENERGY HOLDINGS LTD	—	2,747	189	3,202	公益事業	
GREENLAND HONG KONG HOLDINGS	223,650	223,650	13,419	226,646	不動産管理・開発	
HENGAN INTL GROUP CO LTD	4,610	4,610	16,711	282,253	家庭用品・パーソナル用品	
JD.COM INC - CL A	16	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り	
K WAH INTL HOLDINGS	38,650	38,650	10,860	183,436	不動産管理・開発	
KWG GROUP HOLDINGS LTD	39,173	39,173	4,583	77,411	不動産管理・開発	
KWG LIVING GROUP HOLDINGS LT	46,910	46,910	5,535	93,492	不動産管理・開発	
LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD	5,875	—	—	—	不動産管理・開発	
LOGAN GROUP CO LTD	37,510	37,510	3,188	53,851	不動産管理・開発	
PETROCHINA CO LTD-H	174,260	76,660	36,183	611,139	エネルギー	
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	790	—	—	—	保険	
(香港…非上場)	株数	株数	千香港ドル	千円		
PEACE MARK HOLDINGS LTD	20,000	20,000	0	0	耐久消費財・アパレル	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,508,518	1,170,253	330,797	5,587,174	<70.0%>
(台湾)	株数	株数	千新台幣ドル	千円		
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	4,505	3,225	171,904	747,355	半導体・半導体製造装置	
VISUAL PHOTONICS EPITAXY CO	22,480	18,440	170,201	739,949	半導体・半導体製造装置	
QST INTERNATIONAL CORP	8,050	8,855	57,646	250,616	資本財	
TSC AUTO ID TECHNOLOGY CO LT	3,730	2,950	72,572	315,508	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	38,765	33,470	472,324	2,053,430	<25.7%>
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,547,437	1,203,877	—	7,841,460	<98.2%>

(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

(2023年4月4日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	7,841,460	95.3
コール・ローン等、その他	388,724	4.7
投資信託財産総額	8,230,184	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（8,022,890千円）の投資信託財産総額（8,230,184千円）に対する比率は97.5%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=132.62円、1香港ドル=16.89円、1新台湾ドル=4.3475円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2023年4月4日現在）

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	8,271,485,880	
コール・ローン等	348,350,074	
株式(評価額)	7,841,460,043	
未収入金	78,478,641	
未収配当金	3,197,122	
(B) 負債	285,995,648	
未払金	41,301,250	
未払解約金	244,694,393	
未払利息	5	
(C) 純資産総額(A-B)	7,985,490,232	
元本	3,193,729,265	
次期繰越損益金	4,791,760,967	
(D) 受益権総口数	3,193,729,265口	
1万口当たり基準価額(C/D)	25,004円	

(注) 当ファンドの期首元本額は5,298,009,000円、期中追加設定元本額は40,525,369円、期中一部解約元本額は2,144,805,104円です。

(注) 2023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） 3,193,729,265円

(注) 1口当たり純資産額は2,5004円です。

○損益の状況（2022年4月5日～2023年4月4日）

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	489,480,869	
受取配当金	489,468,167	
受取利息	24,415	
支払利息	△ 11,713	
(B) 有価証券売買損益	△ 457,487,334	
売買益	2,032,853,008	
売買損	△2,490,340,342	
(C) 保管費用等	△ 7,919,838	
(D) 当期損益金(A+B+C)	24,073,697	
(E) 前期繰越損益金	7,785,958,257	
(F) 追加信託差損益金	58,313,877	
(G) 解約差損益金	△3,076,584,864	
(H) 計(D+E+F+G)	4,791,760,967	
次期繰越損益金(H)	4,791,760,967	

(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

2022年4月5日から2023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18期（決算日 2022年9月21日）
（2021年9月22日～2022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	純資産額
	円	騰落率					
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
18期(2022年9月21日)	60,278	△4.9	237.12	△13.8	99.4	—	14,831

(注) 参考指数は、設定時を100として2022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) 2021年9月21日	63,389	—	274.95	—	98.9
9月末	61,849	△2.4	271.46	△1.3	98.6
10月末	65,697	3.6	269.88	△1.8	99.1
11月末	66,557	5.0	271.14	△1.4	99.1
12月末	65,744	3.7	275.32	0.1	99.1
2022年1月末	60,909	△3.9	255.70	△7.0	99.0
2月末	60,384	△4.7	263.40	△4.2	99.1
3月末	58,141	△8.3	247.43	△10.0	99.2
4月末	51,630	△18.6	226.36	△17.7	98.9
5月末	54,248	△14.4	242.37	△11.8	98.8
6月末	63,489	0.2	258.56	△6.0	98.9
7月末	61,503	△3.0	247.46	△10.0	98.5
8月末	60,992	△3.8	243.58	△11.4	96.3
(期末) 2022年9月21日	60,278	△4.9	237.12	△13.8	99.4

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

（2021年9月22日～2022年9月21日）

基準価額の推移

期間の初め63,389円の基準価額は、期間末に60,278円となり、騰落率は△4.9%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>

- ・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。
- ・上海のロックダウン（都市封鎖）解除による経済再開期待や追加経済支援策などが好感されたこと。
- ・米国の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、国内の新型コロナウイルスの感染再拡大などが悪材料となったこと。
- ・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入りなどが重しとなったこと。
- ・中国の景気減速懸念や台湾を巡る米中対立懸念、世界的なインフレ圧力などが市場の下押し材料となったこと。

基準価額の推移



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）

中国の株式市場は、期間の初めと比べて大きく下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベース・リターンではほぼ横ばいとなりました。

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。2月の春節（旧正月）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。その後4月末にかけても、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て景気減速懸念が広がったことや、オミクロン型変異株の感染急拡大による上海のロックダウン入り、米国の積極的な利上げ観測などから市場は大幅に下落して下値を切り下げました。

6月にかけては、上海のロックダウン解除による経済再開期待や、中国人民銀行による金融緩和方針、政府による不動産規制緩和や、インフラ建設、減税、消費刺激策などの追加景気テコ入れ策期待などから市場は反発しました。

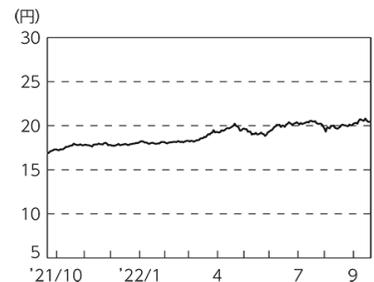
しかし期間末にかけては、中国のマクロ指標悪化と景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立への警戒感、世界的なインフレ圧力、本土の新型コロナウイルスの感染拡大などが悪材料となり、世界的な株安が広がるなかで中国市場も再び下落基調で期間末を迎えました。

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、中国の株式市場の円ベース・リターンは期間の初めと比べてほぼ横ばいで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

期間の初めから2021年末にかけては、中国A株市場が概ね安定的に推移するなかで構造的な投資機会が注目されました。当ファンドのパフォーマンスはほぼ市場平均並みとなり、新エネルギー関連や、景気循環、製造業の高度化などの構造的な機会をより重視しました。

2022年の初めから4月にかけては、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利上げが重しとなって中国市場は海外市場とともに低迷しました。さらに、一部都市におけるロックダウン措置も悪材料に2020年3月以来の安値をつけるなかで、リスクセンチメントの悪化が響いて当ファンドは市場平均から出遅れました。当ファンドでは市場の調整局面で優良成長株の積み増しを進めるリバランスを行ないました。

5月から期間末にかけては、流動性緩和や景気刺激策期待などから市場が一旦反発したものの、不動産市場や消費の低迷、ゼロコロナ政策の継続などを背景に反発の契機がないなかで市場は二番底をつけました。当ファンドのパフォーマンスは景気循環株や脱炭素化関連株などが寄与して市場平均に比べて下落幅が限定的でした。

期間を通じては、新エネルギー関連や自動車などを中心とする成長株のポジションへの利益確定圧力などが響き、当ファンドのパフォーマンスは市場平均をアンダーパフォームしました。

○今後の運用方針

当ファンドでは、中国A株市場は2022年8月に二番底をつけたと考えており、底打ちして徐々に回復すると予想しています。しかしこの反発は短期的にはそれほど強くないと考えられることから、引き続き構造的な投資機会に焦点を当てる方針です。中国経済についても今後数ヶ月内に二番底を迎える可能性があると考えています。ゼロコロナ政策は国内消費の足かせとなっており、また、不動産市場も引き締め政策の転換にもかかわらず低迷しており、住宅購入者が市場に対する信頼感を回復するにはまだ時間がかかるとみられます。他方、輸出とインフラ建設が今後数ヶ月の経済成長に寄与するとみられます。こうしたことから、国内総生産（GDP）成長は四半期毎に回復して2022年通年ベースでは4%程度の成長になると予想しており、2022年の上場企業の収益成長率も0~5%の伸びを予想しています。世界的なインフレ圧力と新型コロナウイルスの感染拡大という逆風環境を考慮するとこれは妥当な水準であり、株式市場は比較的安定的に推移すると考えています。当ファンドでは引き続き、脱炭素化関連や、テクノロジーの進化、消費と製造業の高度化などの分野における構造的な成長機会に注目しています。

こうした見通しの下、当ファンドではポートフォリオにおけるバークレイ構造を維持する方針です。2022年8月はバリュー株とグロース株のパフォーマンス格差が縮小するなかで、短期的な市場スタイルの変化が生じました。従って、当ファンドではグロース株へ再び軸足を移す予定であり、新エネルギー関連と従来型エネルギーの両方を選好しています。新エネルギー関連は原油・天然ガス価格の高騰を受けて2022年急速に成長しており、世界的なインフレが落ち着くまではこの勢いは止まらないと予想しています。また、スマートEVや脱炭素化関連についてもまだこれから大きな成長余地があると考えています。一方で、消費関連やヘルスケア関連についても引き続き安値拾いの機会をうかがう方針です。

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

(2021年9月22日～2022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)	223 (223)	0.367 (0.367)	(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)	121 (121)	0.198 (0.198)	(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)	65 (65)	0.107 (0.107)	(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	409	0.672	
期中の平均基準価額は、60,928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9月22日～2022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 54,250	千香港ドル 133,962	百株 118,350	千香港ドル 151,183
	中国	440,620 (12,175)	千中国人民元 997,199 (5,332)	563,507	千中国人民元 1,219,075
	中国オフショア	1,000	千香港・オフショア人民元 10,903	5,298	千香港・オフショア人民元 31,461

(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9月22日～2022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	46,675,429千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	16,579,016千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.81

(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9月22日～2022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 (2021年9月22日～2022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

(2022年9月21日現在)

外国株式

銘柄	株数	当期		業種等	
		株数	評価額		
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円	
ALUMINUM CORP OF CHINA LTD	50,000	—	—	—	素材
ANHUI CONCH CEMENT CO LTD-H	—	3,300	9,405	172,205	素材
CHINA INTERNATIONAL CAPITA-H	9,000	—	—	—	各種金融
GREAT WALL MOTOR COMPANY-H	7,000	—	—	—	自動車・自動車部品
PHARMARON BEIJING CO LTD-H	1,400	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TIANQI LITHIUM CORP-H	—	1,000	8,205	150,233	素材
TSINGTAO BREWERY CO LTD-H	—	1,000	7,400	135,494	食品・飲料・タバコ
YANKUANG ENERGY GROUP CO-H	—	5,000	15,175	277,854	エネルギー
ZIJIN MINING GROUP CO LTD	7,000	—	—	—	素材
小計	株数・金額	74,400	10,300	40,185	735,787
	銘柄数<比率>	5	4	—	<5.0%>
(中国)			千中国人民元		
3PEAK INC-A	400	—	—	—	半導体・半導体製造装置
ADVANCED MICRO-FABRICATION-A	700	—	—	—	半導体・半導体製造装置
AIR CHINA LTD-A	—	12,500	13,050	267,245	運輸
APPOTRONICS CORP LTD-A	4,500	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BANK OF JIANGSU CO LTD-A	—	20,000	14,740	301,854	銀行
BANK OF NANJING CO LTD -A	20,000	12,000	12,660	259,259	銀行
BANK OF HANGZHOU CO LTD-A	—	10,000	14,070	288,133	銀行
COSCO SHIPPING ENERGY TRAN-A	—	15,500	26,737	547,546	エネルギー
CHINA MERCHANTS BANK-A	10,000	4,500	15,543	318,298	銀行
NUODE INVESTMENT CO LTD -A	6,000	—	—	—	資本財
CHINA CSSC HOLDINGS LTD-A	5,000	6,500	16,646	340,897	資本財
CHINA LIFE INSURANCE CO-A	—	4,200	12,532	256,654	保険
CHINA NATIONAL CHEMICAL-A	13,000	—	—	—	資本財
CITIC SECURITIES CO-A SHARES-A	12,000	6,000	11,052	226,329	各種金融
GIGADEVICE SEMICONDUCTOR I-A	700	—	—	—	半導体・半導体製造装置
GUANGHUI LOGISTICS CO LTD-A	—	9,000	9,801	200,710	不動産
HENAN MINGTAI AL INDUSTRIA-A	3,500	—	—	—	素材
CHINA NORTHERN RARE EARTH -A	2,200	—	—	—	素材
INDUSTRIAL BANK CO LTD-A	8,000	5,000	8,540	174,887	銀行
JIANGSU HENGLI HYDRAULIC C-A	1,800	—	—	—	資本財
KBC CORP LTD-A	—	370	10,856	222,326	素材
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	180	150	28,170	576,882	食品・飲料・タバコ
LONGI GREEN ENERGY TECHNOL-A	5,320	1,708	8,546	175,027	半導体・半導体製造装置
NINGBO TUOPU GROUP CO LTD-A	3,500	1,200	9,364	191,777	自動車・自動車部品
NINGBO ORIENT WIRES & CABL-A	—	2,000	15,548	318,401	資本財
ORIENT SECURITIES CO LTD-A	17,000	—	—	—	各種金融
PING AN INSURANCE GROUP CO-A	2,016	2,016	8,720	178,581	保険
POLY DEVELOPMENTS AND HOLD-A	—	9,000	15,876	325,118	不動産
PYLON TECHNOLOGIES CO LTD-A	—	280	10,709	219,314	資本財
HAIER SMART HOME CO LTD-A	11,000	6,000	15,522	317,868	耐久消費財・アパレル
QINGDAO GAOCE TECHNOLOGY C-A	—	1,200	10,299	210,921	半導体・半導体製造装置
RAYTRON TECHNOLOGY CO LTD-A	1,300	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SANY HEAVY INDUSTRY CO LTD-A	6,000	—	—	—	資本財
SAIC MOTOR CORPORATION LTD-A	14,500	—	—	—	自動車・自動車部品

銘柄	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	
(中国)	百株	百株	千中国人民元	千円	
SHANGHAI JINJIANG INTERNAT-A	—	2,600	15,405	315,472	消費者サービス
SHAANXI COAL INDUSTRY CO L-A	—	4,500	10,327	211,492	エネルギー
SHANGHAI BAOLONG AUTOMOTIV-A	—	2,300	11,304	231,500	自動車・自動車部品
STARPOWER SEMICONDUCTOR LT-A	—	220	8,608	176,292	半導体・半導体製造装置
TANGSHAN SANYOU CHEMICAL I-A	8,000	—	—	—	素材
TONGWEI CO LTD-A	4,700	1,400	7,042	144,210	食品・飲料・タバコ
TRINA SOLAR CO LTD-A	2,500	1,600	10,620	217,499	半導体・半導体製造装置
WESTERN SUPERCONDUCTING TE-A	2,500	1,000	11,100	227,312	素材
WUXI APPTec CO LTD-A	—	1,800	13,329	272,959	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GUANGHUI ENERGY CO LTD-A	10,000	11,000	14,135	289,465	エネルギー
WANHUA CHEMICAL GROUP CO -A	—	1,200	10,746	220,063	素材
YTO EXPRESS GROUP CO LTD-A	—	4,000	8,448	173,003	運輸
ZHEJIANG HUAYOU COBALT CO -A	1,000	—	—	—	素材
ZHUZHOU KIBING GROUP CO LT-A	8,000	—	—	—	資本財
AVIC JONHON OPTRONIC TECH-A	—	1,540	10,090	206,630	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BANK OF NINGBO CO LTD -A	4,000	5,000	15,570	318,851	銀行
BYD CO LTD-A	750	650	17,823	365,003	自動車・自動車部品
CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A	2,000	1,350	11,473	234,964	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHINA ZHENHUA GROUP SCIENC-A	—	700	8,857	181,381	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	400	500	21,050	431,084	資本財
DAJIN HEAVY INDUSTRY CO LT-A	—	2,000	8,520	174,477	資本財
EAST MONEY INFORMATION CO-A	12,000	10,800	20,833	426,634	各種金融
FORYOU CORP	5,000	1,600	7,344	150,394	自動車・自動車部品
GF SECURITIES CO LTD-A	10,000	8,000	12,336	252,624	各種金融
GINLONG TECHNOLOGIES CO LT-A	—	520	12,220	250,259	資本財
GOERTEK INC -A	6,500	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
HUIZHOU DESAY SV AUTOMOTIV-A	—	850	12,031	246,393	自動車・自動車部品
HUBEI FELIHUA QUARTZ GLAS-A	—	2,200	13,151	269,326	資本財
JA SOLAR TECHNOLOGY CO LTD-A	—	2,100	13,503	276,522	半導体・半導体製造装置
JIANGSU TOLAND ALLOY CO LT-A	—	2,100	10,176	208,402	素材
KESHUN WATERPROOF TECHNOLO-A	10,000	—	—	—	素材
LUXSHARE PRECISION INDUSTR-A	3,399	2,999	10,049	205,796	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MIDEA GROUP CO LTD-A	3,000	1,400	7,492	153,442	耐久消費財・アパレル
NAURA TECHNOLOGY GROUP CO-A	450	—	—	—	半導体・半導体製造装置
OVCTEK CHINA INC-A	—	1,500	5,991	122,687	ヘルスケア機器・サービス
RONGSHENG PETROCHEMICAL CO-A	7,000	—	—	—	素材
SHANXI TAIGANG STAINLESS-A	14,000	—	—	—	素材
PING AN BANK CO LTD-A	10,000	—	—	—	銀行
SHENZHEN SC NEW ENERGY TEC-A	1,000	—	—	—	半導体・半導体製造装置
SHENZHEN ZHAOWEI MACHINERY-A	2,000	—	—	—	資本財
TIANQI LITHIUM INDUSTR IND-A	1,000	—	—	—	素材
SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A	1,400	1,050	11,985	245,451	資本財
THUNDER SOFTWARE TECHNOLOG-A	1,200	1,100	12,362	253,174	ソフトウェア・サービス
WENS FOODSTUFFS GROUP CO-A	—	5,500	11,720	240,019	食品・飲料・タバコ
WUXI LEAD INTELLIGENT EQUI-A	4,000	—	—	—	資本財
XINJIANG ZHONGTAI CHEMICAL-A	10,000	—	—	—	素材
YUNNAN ALUMINIUM CO LTD-A	7,000	—	—	—	素材
YUNNAN ENERGY NEW MATERIAL-A	600	400	7,276	149,018	素材
SATELLITE CHEMICAL CO LTD-A	3,700	—	—	—	素材
ZHEJIANG JINGSHENG MECHAN-A	2,200	1,600	11,804	241,745	半導体・半導体製造装置
ZHEJIANG HAILIDE NEW MATER-A	12,000	—	—	—	素材

銘柄	期首(前期末)	当 期		業 種 等	
		株 数	株 数		評 価 額
(中国) ZTE CORP-A	百株 7,000	百株 —	千中国人民元 —	千円 —	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 >	326,916 58	216,204 55	683,718 —	14,001,594 <94.4%>
(中国オフショア) CHINA MERCHANTS BANK-A PING AN INSURANCE GROUP CO-A	2,299 1,999	— —	千香港・オフショア人民元 — —	— —	銀行 保険
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 >	4,298 2	— —	— —	— <—%>
合 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 >	405,615 65	226,504 59	— —	14,737,381 <99.4%>

(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9月21日現在)

項 目	当 期	
	評 価 額	比 率
株式	千円 14,737,381	% 97.8
コール・ローン等、その他	329,495	2.2
投資信託財産総額	15,066,876	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（14,823,921千円）の投資信託財産総額（15,066,876千円）に対する比率は98.4%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香港ドル=18.31円、1中国人民元=20.4786円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2022年9月21日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	15,066,876,849
コール・ローン等	329,495,394
株式(評価額)	14,737,381,455
(B) 負債	235,847,143
未払解約金	235,846,817
未払利息	326
(C) 純資産総額(A-B)	14,831,029,706
元本	2,460,456,027
次期繰越損益金	12,370,573,679
(D) 受益権総口数	2,460,456,027口
1万口当たり基準価額(C/D)	60,278円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,236,572,588円、期中追加設定元本額は143,222,565円、期中一部解約元本額は919,339,126円です。

(注) 2022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）	1,685,528,174円
・日興AM中国A株ファンド	438,050,726円
・日興AM中国A株ファンド2	336,877,127円

(注) 1口当たり純資産額は6,0278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

2021年9月22日から2022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（2021年9月22日～2022年9月21日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	220,167,151
受取配当金	218,465,650
受取利息	1,695,619
その他収益金	14,049
支払利息	△ 8,167
(B) 有価証券売買損益	△ 959,303,251
売買益	6,012,509,374
売買損	△ 6,971,812,625
(C) 保管費用等	△ 19,572,623
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 758,708,723
(E) 前期繰越損益金	17,279,812,226
(F) 追加信託差損益金	748,659,512
(G) 解約差損益金	△ 4,899,189,336
(H) 計(D+E+F+G)	12,370,573,679
次期繰越損益金(H)	12,370,573,679

(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。