アジアの財産３分法ファンド

ファンドの概要

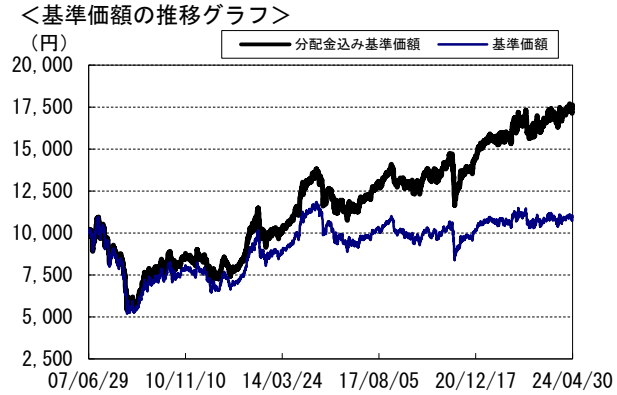
設　定　日　2007年6月29日
償　還　日　2028年3月14日
決　算　日　原則毎月14日
（休業日の場合は翌営業日）
分配時期　決算日毎

ファンドの特色

１．経済発展が期待されるアジアの国や地域に投資を行ないます。
２．株式、不動産、債券に分散して投資を行ない「財産３分法」を実現します。
３．毎月、安定的な分配を行なうことをめざします。

運　用　実　績

＜基準価額の推移グラフ＞



※分配金込み基準価額は当ファンドに、分配金実績があった場合に、当該分配金（税引前）を再投資したものとして計算した理論上のものである点にご留意下さい。
※基準価額は、信託報酬（後述の「手数料等の概要」参照）控除後の値です。信託報酬には、投資対象とする投資信託証券の信託報酬（後述の「手数料等の概要」参照）を含みます。実質的な信託報酬率は投資対象とする投資信託証券の組入比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。

＜資産構成比＞

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスＡ	24.9%
アジアンリートマザーファンド	24.4%
アジアンボンドマザーファンド	47.9%
現金その他	2.8%

※当レポートでは基準価額および分配金を１万口当たりで表示しています。
※当レポートのグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。
※当レポート中の各数値は四捨五入して表示している場合がありますので、それを用いて計算すると誤差が生じることがあります。

基準価額　：　11,039円
純資産総額　：　11.64億円

＜基準価額の騰落率＞

1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
0.64%	2.89%	7.46%	7.08%	12.83%	76.20%

※基準価額の騰落率は、分配金（税引前）を再投資し計算しています。

＜分配金実績（税引前）＞

設定来合計	直近12期計	23･5･15	23･6･14	23･7･14	23･8･14	23･9･14
4,450円	360円	30円	30円	30円	30円	30円
23･10･16	23･11･14	23･12･14	24･1･15	24･2･14	24･3･14	24･4･15
30円	30円	30円	30円	30円	30円	30円

＜基準価額騰落の要因分解（月次）＞

前月末基準価額		10,999円
当月お支払いした分配金		-30円
要因	アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスＡ	70円
	アジアンリートマザーファンド	-4円
	アジアンボンドマザーファンド	18円
	その他	-14円
当月末基準価額		11,039円

※上記の要因分解は、概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。傾向を知るための参考値としてご覧ください。

運　用　コ　メ　ン　ト

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

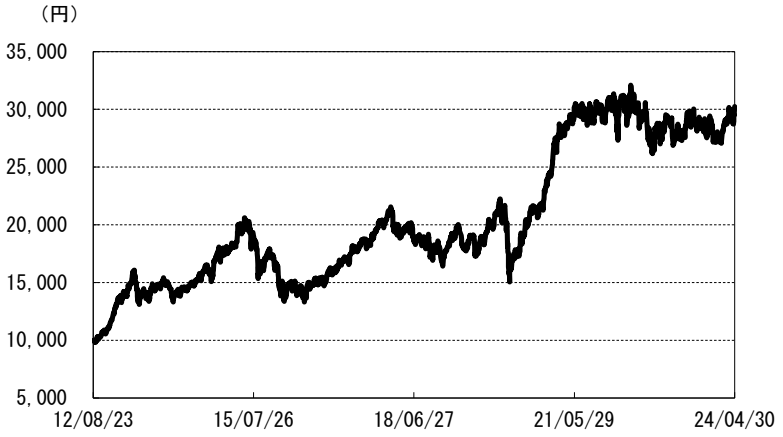
当月のファンドの基準価額は、前月末比で上昇しました。
株式・不動産・債券の３つの組入資産のうち、「アジアンリートマザーファンド」がマイナスに寄与しましたが、「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド」、「アジアンボンドマザーファンド」によるプラス寄与がこれを上回りました。
アジア株式市場は、上旬は、米国の利下げ期待が後退する一方、中国、インド市場の上昇などが下支えとなり一進一退の動きとなりました。中旬は、米長期金利の上昇や中東の地政学リスクの高まりなどを受けて急落しました。下旬は、米ハイテク株の反発により投資家心理がやや改善したことや、中国政府が一連の金融市場の支援政策を打ち出したことなどを背景とした中国・香港株高にけん引され反発しました。
アジアのリート市場は、前月末比で主要市場のシンガポール、香港ともに下落しました。
アジアの債券市場は、市場予想を上回る米国の経済指標の発表や、米国連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）の早期利下げ観測が後退したことを背景に米長期金利が上昇したことに加えて、中東情勢の緊迫化を受けて世界的なリスク回避ムードが強まり欧米の主要株式市場が軟調に推移したことなどから、投資先市場において総じて利回りが上昇（債券価格は下落）しました。
外国為替市場（アジア通貨）は、米早期利下げ観測の後退、一部の国における堅調な経済指標の発表や政策金利が引き上げられたことなどが支援材料となったほか、日銀が金融政策決定会合で緩和的な政策の維持を決めたことが円売りの要因となり、投資先通貨は対円で総じて上昇しました。
投資方針としては今後も引き続き、株式25%、不動産25%、債券50%を基本組入比率として分散投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスＡ

＜基準価額の推移グラフ＞



＜組入上位10銘柄＞　（銘柄数：56銘柄）

	銘　柄	国　名	業　種	比率
1	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	台湾	半導体・半導体製造装置	7.8%
2	Samsung Electronics Co Ltd Pfd Non-Voting	韓国	テクノロジー・ハードウェア	7.4%
3	Tencent Holdings Ltd.	中国・香港	メディア・娯楽	5.2%
4	Pt Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk Class B	インドネシア	銀行	3.3%
5	Icici Bank Limited	インド	銀行	2.9%
6	Hindalco Industries Limited	インド	素材	2.2%
7	Tech Mahindra Limited	インド	ソフトウェア・サービス	2.1%
8	Indusind Bank Ltd	インド	銀行	2.1%
9	Mahindra & Mahindra Ltd.	インド	自動車・自動車部品	2.0%
10	Cimc Enric Holdings Ltd	中国・香港	資本財	1.9%

※個別の銘柄の取引を推奨するものではありません。
※上記銘柄については将来の組入れを保証するものではありません。

＜組入上位10ヵ国＞

	国　名	比率
1	中国	26.3%
2	台湾	21.3%
3	インド	17.0%
4	韓国	12.6%
5	シンガポール	6.5%
6	インドネシア	4.6%
7	香港	3.4%
8	マレーシア	2.6%
9	フィリピン	2.2%
10		

＜組入上位5業種＞

	業　種	比率
1	銀行	14.6%
2	半導体・半導体製造装置	14.4%
3	テクノロジー・ハードウェア	13.9%
4	資本財	7.8%
5	メディア・娯楽	6.1%

【ご参考】

平均予想配当利回り	2.96%

※株式（ＲＥＩＴを含む）現物部分についての数値です。
※上記利回りは、信託報酬などを考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものでも、将来得られる期待利回りを示すものでもありません。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

運用コメント　アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスＡ

◎市場環境

当月のアジア株式市場（日本を除く）は、地政学的リスクが高まりつつあるのに加え、インフレの根強さから各国中央銀行が従来予想されていたほど早期に金融緩和を実施できないのではとの懸念が広がったため、年初から続いていた上昇相場に水を差される恰好となりました。また、大半のアジア通貨は米ドルに対して顕著に下落しましたが、同市場の月間リターンは、中国株式の好調なパフォーマンスを受けて円ベースでプラスとなりました。

◎運用概況

当月の当ファンドの基準価額は、前月末比で上昇しました。相対ベースでは、大きく反発した中国のインターネット株のポジションが限定的であったこと、テクノロジー株のパフォーマンスの銘柄間差異が拡大したことから、パフォーマンスが参考インデックスに劣後しました。

銘柄別では、ファンダメンタルズが引き続き堅調なものの、利益確定売りに見舞われたことや他のテクノロジー株がより良好なパフォーマンスを見せたことから、株価が市場全体に劣後した韓国の電子機器メーカーがマイナスに寄与しました。また、配当と自社株買いをともに増やしている香港のネット・ｅコマース大手のポジションを構築していましたが、極めて低い水準から国内消費のさらなる回復拡大兆候を受けて大きく反発した中国市場全体に追いつくには至りませんでした。

一方、韓国の医薬品製造は、決算が市場予想を上回る内容となったことや経営陣が強気の業績ガイダンスを示したことから、株価が堅調となりプラスに寄与しました。インドでは、国内有数の美容・健康関連メーカーや、農業機械・自動車製造大手など、複数の保有銘柄の株価が上昇し、プラス寄与となりました。

当月の投資行動としては、銘柄入替えやポジション変更をいくつか行いました。その中心となった素材セクターでは、送配電網投資と新規データセンターの双方から需要が増加しているのに加え、銅およびアルミニウム相場が複数企業の生産停止によってサポートされています。また、アルミニウムについては、環境への影響が最も大きい生産企業に対する規制強化の取り組みも、さらなる追い風となっています。そのような環境下、世界最大級の米アルミニウム・リサイクル企業を所有・運営しているインドのアルミニウム製造を積み増しました。

その他では、海洋油ガス田市場のファンダメンタルズ面の悪化や今後のサウジアラビアからの需要見通しを踏まえて、中国の油田サービスの組入れを解消しました。一方で、運営事業の好転が市場に見過ごされており、成長回帰軌道にありながら配当利回りは６％超と魅力的な水準にあるフィリピンの商業銀行大手のポジションを追加しました。

◎今後の見通し

市場環境はここ１ヵ月で大きく変化しました。米国では、金融緩和見通しが従来の「利下げ７回」から「次の動きが利上げとはならないだろう」という程度にまで後退しました。これを受けて米ドルの見通しも変化し、ドル高が続いていることから、アジアの各国中央銀行は自国通貨へのてこ入れ圧力を感じています。最初に動きを見せたのはインドネシアの中央銀行で、市場の予想外に0.25%の利上げを実施しました。結局のところ、世界はまだインフレ局面を脱したわけではありません。

中国では政府が不動産市場への支援を強化し、これを受けて同国の株式市場は待望の上昇相場に戻りました。不動産需要は低迷を続けているものの、政府は代金支払い済みの居住用不動産の完成・引き渡し促進に尽力しています。完成した物件を受け取ることにより、消費者心理は改善するとみられます。

インドでは国勢選挙が実施されており、モディ首相が３期目続投を果たすとみられます。インド株式は、一部の小型株がファンダメンタルズ対比で過度に割高となりつつありますが、市場全体としては、個別企業がファンダメンタルズ面でポジティブな変化を見せており持続可能な利益をもたらしていることから、割高ではないと考えています。

インドネシアをはじめアセアン諸国は、大半の国で経済活動が比較的堅調な地合いを維持しており、引き続きアジアのなかで魅力的な地域となっています。インドネシアやフィリピンなどは、高い経済成長と配当利回りの両方を兼ね備えた稀有な組み合わせをもたらしており、また、シンガポールなどは、高い配当利回りとともに株主価値の向上実現につながる国有企業の構造改革の可能性を提供しています。当ファンドでは、これら３ヵ国の市場すべてにおいて高めのポジションを維持しています。

世界は新たな消費者向けテクノロジーのサイクルへと急速に進んでいます。今回のサイクルでは、ＡＩ（人工知能）機能を搭載した消費者向けデバイスが牽引役となっています。ＡＩ対応デバイスには最新の半導体チップが必要となることから、現在の傾向はさらに別のアップグレード・サイクルをもたらすとみられます。台湾と韓国は世界のテクノロジー（半導体および関連製品）製造の中心であり、その恩恵を受けるでしょう。ＡＩ対応テクノロジーがハイエンド・デバイスからマスマーケット向けデバイスへと広がるのは、長い道のりと言えます。次の成長の波を牽引するような所謂「キラーアプリ」が待ち望まれています。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

アジアンリートマザーファンド

＜基準価額の推移グラフ＞

＜不動産投資信託組入上位５ヵ国＞

	国　名	比率
1	シンガポール	78.0%
2	香港	11.0%
3	インド	5.4%
4	韓国	2.4%
5		

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。

＜不動産投資信託組入上位10銘柄＞　（銘柄数：18銘柄）

	銘　柄	国名	比率
1	CAPITALAND INTEGRATED COMMER	シンガポール	9.6%
2	MAPLETREE INDUSTRIAL TRUST	シンガポール	9.4%
3	CAPITALAND ASCENDAS REIT	シンガポール	9.0%
4	FRASERS LOGISTICS & COMMERCI	シンガポール	8.7%
5	MAPLETREE LOGISTICS TRUST	シンガポール	8.5%
6	LINK REIT	香港	8.3%
7	ESR-LOGOS REIT	シンガポール	6.4%
8	DIGITAL CORE REIT MANAGEMENT	シンガポール	5.8%
9	EMBASSY OFFICE PARKS REIT	インド	5.4%
10	CAPITALAND ASCOTT TRUST	シンガポール	4.6%

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。
※個別の銘柄の取引を推奨するものではありません。
※上記銘柄については将来の組入れを保証するものではありません。

予想分配金利回り（年率換算）	6.42%

※上記予想分配金利回りは、当マザーファンドが月末時点で組入れている各不動産投信の予想分配金利回りを、不動産投信時価評価額のウェイトで加重平均したものです。
※信託報酬等の費用および税金を控除したものではありません。
※上記の数値は当ファンドの運用成果等について何ら約束をするものではありません。

運　用　コ　メ　ン　ト

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

◎市場環境

当月のアジアリート市場は、前月末比で主要市場のシンガポール、香港ともに下落しました。

中国・香港株高にけん引され、アジア株式市場は堅調に推移しましたが、底堅い米マクロ経済指標や根強いインフレ懸念などを受けて、米国の利下げ期待が後退したことを嫌気したリート市場は軟調推移となり、株式市場平均をアンダーパフォームして月を終えました。為替市場では、対円でシンガポールドル、香港ドルともに上昇し、円ベース・リターンは押し上げられる結果となりました。

債券については、４月の米国債券市場では、10年国債利回りは前月末比で上昇（債券価格は下落）しました。中東情勢の緊迫化を受けて世界的なリスク回避ムードが強まったことが利回りの低下（債券価格は上昇）要因となったものの、米雇用統計で非農業部門雇用者数や消費者物価指数（ＣＰＩ）、小売売上高速報値が市場予想を上回ったことに加えて、米国連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）議長がインフレ抑制に時間がかかるとの認識を示したことを受けてＦＲＢの早期利下げ観測が後退したことなどを背景に、利回りは上昇しました。シンガポールの10年国債利回りも前月末比で上昇しました。

◎運用概況

当月ポートフォリオでは、物流・工業施設、オフィスビルなどの商用不動産をアジアで展開するシンガポールの分散型リートの新規ポジションを構築しました。

◎今後の見通し

先進国が利上げサイクルのピークと景気減速の舵取りを続ける中で、アジア市場は構造的な成長と金融引き締めサイクルが欧米に先行して終盤を迎えつつあることを背景に際立っていると考えています。また、急増する中産階級と高い貯蓄率を背景に、消費も構造的に成長すると期待されます。アジア圏内では、持続的な市場の信認回復には大規模な財政刺激策と改革を要するとみられる中国から、インドの持続的な成長力に投資家の注目が移っています。金利ボラティリティや、マクロ経済および地政学的な不確実性が高まる中で、強いファンダメンタルズと魅力的なリスク・リターンを備えるアジアのリートは、相対的に高い配当利回りと収益成長効果を下支えに今後数年間、高い評価を得られると考えています。

産業施設、小売、ホテル＆リゾートの各リート・サブセクターのファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）は、アジアのほとんどの地域で底堅く推移しています。物件供給が限られていることに加えて、ｅコマースによる構造的な需要の高まりが引き続き物流施設の賃料上昇を後押ししている他、観光客の戻りが小売やホテル＆リゾートの売上増加と賃料上昇を下支えしています。一方、オフィス用不動産については、先行き不透明な経済環境の中で企業のオフィス需要に慎重姿勢がみられることから、見通しは依然不透明であると考えています。香港では、観光客の消費回復による小売売上高の伸びや、国際的なブランドの復活と拡大を誘致していることなどから、小売用不動産のテナント賃料は引き続き堅調に推移すると見込まれます。

上記のような見通しの下、当ファンドにおいては、安定的かつ成長性の高いインカム収入と、ファンダメンタルズやバリュエーション（収益、資産などの本源的な価値と比較して割高か割安かを判断する指標）に着目した銘柄選択を中心に、利回り水準や流動性に配慮しつつ投資を進め、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を続けてまいります。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。
■当資料は、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

アジアンボンドマザーファンド

＜ポートフォリオプロフィール＞

平均クーポン	3.51%
平均直接利回り	3.59%
平均最終利回り	4.07%
平均デュレーション	6.2年
平均残存期間	8.2年
組入銘柄数	37銘柄

※利回りは将来得られる期待利回りを示すものではありません。

＜外国通貨別構成比率上位＞

	通貨	比率
1	香港ドル	19.3%
2	マレーシアリンギット	14.9%
3	韓国ウォン	14.5%
4	フィリピンペソ	13.7%
5	タイバーツ	12.9%
6	インドネシアルピア	12.3%
7	シンガポールドル	8.7%
8	アメリカドル	3.1%
9		
10		

※比率は、当マザーファンドの純資産総額比です。

＜債券セクター別構成比率＞

種　別	比率
国債	100.0%
地方債	0.0%
政府保証債等	0.0%
その他	0.0%

※比率は、当マザーファンドの組入債券時価総額比です。

＜債券格付別構成比率＞

格　付	比率
Ａａａ	9.3%
Ａａ	36.7%
Ａ	10.3%
Ｂａａ	43.7%
Ｂａ	0.0%
Ｂ以下	0.0%
無格付	0.0%
平均格付	Ａ＋

※比率は、当マザーファンドの組入債券時価総額比です。
※平均格付とは、データ基準日時点で当マザーファンドが保有している有価証券などに係る信用格付を加重平均したものであり、当マザーファンドに係る信用格付ではありません。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

運用コメント　アジアンボンドマザーファンド

◎市場環境

【マレーシア】

マレーシアの債券は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。マレーシアの2024年第１四半期の経済成長率（速報値）は前年同期比3.9％となり、前四半期の同3.0％から改善しました。農業部門の伸びは小幅に鈍化したものの、主要セクター全般にわたって伸びが加速しました。貿易黒字は２月の112.4億リンギット（上方修正後）から３月は128.1億リンギットへ拡大しました。輸出の伸びは前年同月比0.8％減と、前月と同水準となる一方、輸入の伸びは前月の同4.7％（下方修正後）から同12.5％へ加速しました。また、３月の総合消費者物価指数（ＣＰＩ）上昇率は前年同月比1.8％と、前月と同水準となりました。一方、コアインフレ率は前月の前年同月比1.8％から同1.7％へと小幅に減速しました。

マレーシアリンギットは対円で上昇しました。

【韓国】

韓国の債券は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。韓国の中央銀行は、全会一致で政策金利を3.50％に据え置くとともに、政策声明をハト派的な方向へと微調整しました。同中銀は引き締め的な金融政策スタンスについて、従来の「十分に長期間維持する」との方針から、「十分な期間維持する」へシフトしました。同中銀は、輸出の伸びが内需の低迷を打ち消して経済成長の主な牽引役になると予想しています。また、総合インフレ率は徐々に減速しながら、コア消費者物価指数（ＣＰＩ）上昇率は2024年末までに２％に戻ると予想しています。しかし、原油や農産物の大きな価格変動に伴い、総合インフレ率の推移については不透明感が続いているとの認識を示しました。３月の総合ＣＰＩ上昇率は前年同月比3.1％と、２月と同水準となり、市場予想を上回りました。輸出は、半導体や船舶などの海外需要が堅調だったこともあり、６ヵ月連続で増加基調となりました。３月の貿易収支は、輸出が前年同月比3.1％増、輸入は同12.3％減となり、42.8億米ドルの黒字となりました。総選挙では、野党が過半数の議席を維持して圧勝しました。この結果を受けて市場では財政改革の遅れが予想されたことなどから、韓国ウォンは下落しました。

韓国ウォンは対円で上昇しました。

【インドネシア】

インドネシアの債券は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。インドネシアの中央銀行は、政策金利の据え置きが広く予想されていた中で、予想外に政策金利を0.25％引き上げて6.25％としました。同中銀のペリー・ワルジヨ総裁は、この決定はルピアの安定性を強化し、世界的なリスクの高まりによる影響を和らげるための先制的な先を見据えた措置であると述べました。また同総裁は、利上げは今年および来年においてインフレ率を1.5～3.5％の目標レンジ内に留めることを目的とすると述べました。３月のインフレ圧力は市場予想を上回る強さとなりました。３月の総合消費者物価指数（ＣＰＩ）上昇率は、ラマダン（断食月）で需要が高まる中で前年同月比3.05％となり、前月の同2.75％から加速するとともに2023年８月以来の上昇ペースとなりました。コアインフレ率も前年同月比1.77％となり、前月の同1.68％から上昇しました。また、３月の貿易収支は、輸出が前年同月比4.19％縮小し、輸入が同12.76％縮小したことを受けて、黒字幅が44.7億米ドルへ拡大しました。

インドネシアルピアは対円で上昇しました。

【シンガポール】

シンガポールの債券は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。シンガポール金融通貨庁（ＭＡＳ）は、シンガポールドル名目実効為替レート（ＳＧＤ ＮＥＥＲ）の政策バンドの実勢上昇率を維持し、政策バンドの幅と中央値をともに据え置くことを決定しました。同中銀は、これらの設定は、輸入インフレと国内の物価圧力を抑制する効果を維持するために必要であると述べました。ＭＡＳは、コアおよび総合インフレ率予想について、最終四半期には物価上昇圧力がさらに落ち着くことを見込み、通年予想を平均2.5～3.5％で据え置きました。３月の総合消費者物価指数（ＣＰＩ）上昇率は前年同月比2.7％と２年超ぶりの低水準へと減速し、前月の同3.4％から鈍化するとともに市場予想の同3.1％を大幅に下回りました。政策当局は、減速の要因はコアインフレの減速に加えて、民間輸送費の鈍化との見方を示しました。コアインフレ緩和の主な要因は、食品価格の上昇圧力が低下したことでした。３月のコアＣＰＩ（民間道路輸送費と住居費を除く）は、前月の前年同月比3.6％から同3.1％へと上昇ペースが緩みました。

シンガポールの2024年第１四半期の経済成長率（速報値）は前年同期比2.7％となり、2023年第４四半期の同2.2％を上回りました。一方、３月の非石油地場輸出（ＮＯＤＸ）は前年同月比20.7％減と、市場予想を大幅に超える減少となりました。２月の0.2％減（下方修正後）から大幅に落ち込んだ主因は、医薬品の輸出が大幅に減少したことや比較対象となる前年の水準が高かったことによるものでした。また、３月の鉱工業生産も前月の伸びから反転して前年同月比9.2％減となりました。変動が大きいバイオ医療産業を除くベースでは、前年同月比5.9％減でした。一方、２月の小売売上高は前年同月比8.4％増と力強い伸びを示しました。この伸びは、中国の旧正月期間中に売上が増加したことを受けて1.6％増へと上方修正された前月から続いており、市場予想の同1.9％増を大幅に上回りました。また、３月の購買担当者景気指数（ＰＭＩ）は、前月の50.6から50.7へ改善しました。

シンガポールドルは対円で上昇しました。

【タイ】

タイの債券は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。タイの中央銀行は政策金利を2.50％に据え置くことを５対２で決定しました。政策委員会の２名のメンバーは、借り手の債務負担軽減などを目的に0.25％の利下げを主張しました。また、同中銀は今年の経済成長率予測を従来の2.5～3.0％から2.6％へ上方修正しました。個人消費や、観光業、2024年後半にかけて期待される公共支出の加速が成長を牽引すると予想しています。また、インフレ率は2024年末までに目標レンジに向けて徐々に加速するとの見通しを示しました。３月の総合消費者物価指数（ＣＰＩ）上昇率は前年同月比－0.47％となり、６ヵ月連続のマイナスとなりました。コアＣＰＩは前年同月比0.37％となり、２月の同0.43％を下回りました。また、３月の貿易収支は輸出が前年同月比10.90％減、輸入が同5.60％増となった結果、赤字額が11.6億米ドルとなりました。その他、政府は総額5,000億バーツ（ＧＤＰ比3.0％）のデジタルウォレット政策を2024年第４四半期に開始する予定であり、借り入れではなく予算によって賄うことになると発表しました。

タイバーツは対円で上昇しました。

【フィリピン】

フィリピンの債券は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。フィリピンの中央銀行は、４会合連続で政策金利を据え置くことを決定しました。同中銀は、今年のリスク調整後インフレ率予想を従来の3.9％から4.0％へと引き上げ、世界的な原油価格の上昇や食品価格の高騰、輸送費や電気料金の上昇などを受けて、インフレ見通しのリスクは引き続き上振れ傾向にあると述べました。３月の総合インフレ率は、食品価格や輸送費の上昇加速などを受けて前年同月比3.7％となり、前月の同3.4％から加速しました。１～３月の平均インフレ率は3.3％となり、引き続き同中銀の目標レンジである２～４％内に収まりました。

フィリピンペソは対円で上昇しました。

【香港】

香港の債券は、短期債の利回りが総じて低下（債券価格は上昇）する一方、中期債の利回りが総じて上昇（債券価格は下落）するなど、まちまちの動きとなりました。この動きは利回りが全般的に上昇した米国債とは対照的でした。当月は、米国連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）による早期利下げ観測の後退懸念を受けて、米国債は下落しました。３月の米雇用統計では雇用者数が10ヵ月ぶりの大幅増となる前月比30.3万人増となり、失業率が3.8％へ低下するなど労働市場が力強さをみせる中で米国債利回りは月初に上昇しました。その後、米国の総合およびコア消費者物価指数（ＣＰＩ）上昇率が市場予想を上回ったことを受けて、ＦＲＢが景気減速の兆候が見られない中で今後数ヵ月の内に利下げに着手できるかについて疑問が高まりました。イスラエルとイランの間で緊張が高まり、安全な避難先とされる資産に対する需要が高まり、利回りの上昇が一部打ち消されたものの、ＦＲＢ高官によるタカ派的な発言や相次ぐ好調な経済指標の発表を受けて、市場では利下げ予想が一段と後ずれしました。月末にかけては、米国連邦公開市場委員会（ＦＯＭＣ）や、米国債の四半期入札の発表、４月の雇用統計が待たれる中で、米国債利回りは月後半に比較的狭いレンジ内で推移しました。

香港ドルは対円で上昇しました。

【中国】

中国の債券は、利回りが総じて上昇（債券価格は下落）しました。中国の経済は2024年第１四半期に加速し、実質ＧＤＰ成長率は前年同期比5.3％と、市場予想を上回るとともに前四半期の同5.2％から加速しました。製造業が成長の主な原動力となる一方、不動産セクターは引き続き大きな足かせとなりました。前四半期比の経済成長率は1.6％となり、前四半期の同1.2％から加速しました。しかし、当月発表された月次の主要経済活動指標では、景気がまちまちである兆候が示されました。３月の小売売上高の伸びは前年同月比3.1％増と市場予想を下回り、年初来ベースでは１～２月までの前年同期比5.5％増から減速しました。また、３月の鉱工業生産の伸びも市場予想を下回る前年同月比4.5％増となり、同じく年初来１～２月までの前年同期比7.0％増を大きく下回りました。一方、３月の固定資産投資の伸びは、年初２ヵ月の前年同期比4.2％から市場予想を上回る前年同月比4.5％へと加速しました。また、国家統計局と財新発表の４月の製造業購買担当者景気指数（ＰＭＩ）は、ともに50の節目を上回って引き続き景気拡大を示す圏内となりました。

信用指標の伸びは３月に大幅に減速しました。３月の新規社会融資総量は4.87兆元に達して市場予想を上回ったものの、伸びは前年同月比8.7％増と、前月の同9.0％増から鈍化しました。新規人民元建て融資は市場予想を下回る3.09兆元となり、融資残高の伸びは前月の前年同月比10.1％から同9.6％に減速しました。３月に社会融資総量の伸びが鈍化した主因は、国債による資金調達が低迷したことや人民元建てローンの伸びが低調となったことでした。また、新規人民元建て融資は、家計と企業向け融資の低迷が鈍化の主な要因となりました。マネーサプライＭ２の伸びは、２月の前年同月比8.7％から３月は同8.3％へ減速しました。

３月はインフレが緩和する中で、デフレ懸念が再燃しました。消費者物価指数（ＣＰＩ）上昇率は前年同月比0.1％と市場予想を下回り、前月の同0.7％から鈍化しました。コアＣＰＩも前月の前年同月比1.2％から同0.6％へと伸びが落ち込み、生産者物価指数（ＰＰＩ）上昇率は前月の同2.7％減から同2.8％減へと下落幅が拡大しました。

月中に格付け機関フィッチ・レーティングスは、中国の財政リスクの高まりを理由に、中国国債の格付けを「Ａ＋」に据え置きつつも、見通しを「安定的」から「ネガティブ」へ引き下げました。

オフショア人民元は対円で上昇しました。

◎運用概況

当月は、米国連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）の金融緩和が先延ばしになるのではないかという懸念を背景に、米国債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。３月の米国非農業部門雇用者数が約30万3,000人の増加となり、過去10ヵ月間で最大の伸びを示したことや、失業率が3.8％に低下したことなど、米国労働市場の好調さを受けて、当月初めの米国債利回りは上昇しました。その後は、３月の米国消費者物価指数（ＣＰＩ）上昇率が総合指数とコア指数の両方ともに事前の予想を上回ったことを受けて、ＦＲＢは今年半ばに利下げに踏み切れるのかという点を巡り疑問が浮上しました。また、こうした経済指標を受けて、景気が減速しなければ、ＦＲＢは今後数ヵ月以内に利下げに踏み切れないのではないかという疑問も取り沙汰されるようになりました。イスラエルとイランの間の緊張が、資金の「安全な逃避先」とみなされている資産に対する需要を押し上げ、債券利回りの上昇を一部相殺したものの、ＦＲＢ当局者のタカ派（景気に対して強気）的な発言や堅調な経済指標がさらに発表されたことなども相まって、市場では利下げ期待が一段と後退しました。その後は、次の米国連邦公開市場委員会（ＦＯＭＣ）や、米財務省による四半期国債入札規模の発表、および４月の雇用統計などを控え投資家が様子見姿勢をとるなか、当月後半の米国債利回りは比較的狭い範囲内で推移しました。

当ファンドでは、当月初め以降、特にインドネシアやフィリピンを中心にポートフォリオ全体のデュレーションを縮小しました。

当月のアジアの現地通貨建て国債利回りは、米国債の動きに追随して概ね上昇しました。トータルリターンでは、フィリピンの国債が相対的に軟調に推移しました。フィリピン国内のインフレ率が加速したことや、フィリピンの中央銀行による今年後半の利下げがフィリピンペソ安のせいで難しくなるのではないかとの懸念が相まって、フィリピンの債券に対する投資家心理が一段と悪化しました。一方、米ドルが米国債利回りの上昇を受けて堅調に推移するなか、アジア通貨は概ね米ドルに対して下落しました。

◎今後の見通し

ＦＲＢが利下げするとの期待が後退していることや、米ドル高の継続は、アジア地域の中央銀行に難題を突き付けています。そのため、アジア市場で既に織り込まれている利下げ観測は、リスクにさらされている可能性があります。

当月の米国債の急落を受けて、米国債利回りはイールドカーブ（利回り曲線）全体にわたって大幅に上昇しました。当ファンドでは、デュレーションについて中期的には明るい見通しを維持しており、現在の利回り水準は魅力的だと考えています。しかしながら、デュレーションを拡大するのは、米国経済指標の悪化の証拠が観測されたり、金利のボラティリティ（変動性）が低下するなど、現在の市場の動きに変化が生じるまで待ってから実施するのが賢明であると考えています。

こうした背景から、当ファンドではインド国債に対して明るい見通しを持っています。インドのインフレ率が減速していることや、これから主要新興国債券指数に組み入れられていくことが、インド国債に対する需要を下支えするとみています。また、2024－25年度の上半期（2024年４－９月）の国債発行計画が事前の予想より少額だったことも、インド国債を一段と下支えする要因になるとみています。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

■お申込みメモ

商品分類 追加型投信／海外／資産複合

購入単位 販売会社が定める単位
※販売会社の照会先にお問い合わせください。

購入価額 購入申込受付日の翌営業日の基準価額

信託期間 2028年3月14日まで（2007年6月29日設定）

決算日 毎月14日（休業日の場合は翌営業日）

収益分配 毎決算時に、分配金額は、委託会社が決定するものとし、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。ただし、基準価額水準などを勘案し、上記安定分配相当額のほか、委託会社が決定する金額を付加して分配を行なう場合があります。
※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

換金価額 換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額

購入・換金申込不可日 販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入・換金の申込みの受付は行ないません。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
・香港証券取引所の休業日
・シンガポール証券取引所の休業日
・香港の銀行休業日
・シンガポールの銀行休業日

換金代金 原則として、換金申込受付日から起算して7営業日目からお支払いします。

課税関係 原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の差益は課税の対象となります。
※課税上は、株式投資信託として取り扱われます。
※公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度（NISA）の適用対象です。
※2024年1月1日以降、公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISAの適用対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
※配当控除の適用はありません。
※益金不算入制度は適用されません。

■手数料等の概要

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただきます。
＜申込時、換金時にご負担いただく費用＞

購入時手数料 購入時の基準価額に対し3.3%（税抜3%）以内

※購入時手数料は販売会社が定めます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。
≪ご参考≫
（金額指定で購入する場合）
購入金額に購入時手数料を加えた合計額が指定金額（お支払いいただく金額）となるよう購入口数を計算します。例えば、100万円の金額指定で購入する場合、指定金額の100万円の中から購入時手数料（税込）をいただきますので、100万円全額が当ファンドの購入金額とはなりません。
※上記の計算方法と異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
（口数指定で購入する場合）
例えば、基準価額10,000円のときに、購入時手数料率3.3%（税込）で、100万口ご購入いただく場合は、次のように計算します。
購入金額＝（10,000円／1万口）×100万口＝100万円、購入時手数料＝購入金額（100万円）×3.3%（税込）＝33,000円となり、購入金額に購入時手数料を加えた合計額103万3,000円をお支払いいただくことになります。

換金手数料 ありません。

信託財産留保額 換金時の基準価額に対し0.3%

＜信託財産で間接的にご負担いただく（ファンドから支払われる）費用＞

運用管理費用（信託報酬） 純資産総額に対し年率1.4715%（税抜1.3525%）程度が実質的な信託報酬となります。

信託報酬率の内訳は、当ファンドの信託報酬率が年率1.309%（税抜1.19%）、投資対象とする投資信託証券の組入れに係る信託報酬率が年率0.1625%程度*となります。
*「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA」を25%組み入れると想定した場合の概算値です。

受益者が実質的に負担する信託報酬率（年率）は、投資対象とする投資信託証券の組入比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。

その他の費用・手数料 目論見書などの作成・交付に係る費用および監査費用などについては、ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額が信託財産から支払われます。
組入有価証券の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用、借入金の利息および立替金の利息などがその都度、信託財産から支払われます。
※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することはできません。

※投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することができません。
※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

■委託会社、その他関係法人

委託会社　：日興アセットマネジメント株式会社
受託会社　：野村信託銀行株式会社
販売会社　：販売会社については下記にお問い合わせください。
日興アセットマネジメント株式会社
〔ホームページ〕www.nikkoam.com/
〔コールセンター〕0120-25-1404（午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。）

■お申込みに際しての留意事項

〇リスク情報

・投資者の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者（受益者）の皆様に帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。
・当ファンドは、主に株式、不動産投信および債券を実質的な投資対象としますので、株式、不動産投信および債券の価格の下落や、株式、不動産投信および債券の発行体の財務状況や業績の悪化、不動産の市況の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

投資対象とする投資信託証券の主なリスクは以下の通りです。

価格変動リスク

・株式の価格は、会社の成長性や収益性の企業情報および当該情報の変化に影響を受けて変動します。また、国内および海外の経済・政治情勢などの影響を受けて変動します。ファンドにおいては、株式の価格変動または流動性の予想外の変動があった場合、重大な損失が生じるリスクがあります。
・不動産投信は、不動産や不動産証券化商品に投資して得られる収入や売却益などを収益源としており、不動産を取り巻く環境や規制、賃料水準、稼働率、不動産市況や長短の金利動向、マクロ経済の変化など様々な要因により価格が変動します。また、不動産の老朽化や立地条件の変化、火災、自然災害などに伴なう不動産の滅失・毀損などにより、その価格が影響を受ける可能性もあります。不動産投信の財務状況、業績や市況環境が悪化する場合、不動産投信の分配金や価格は下がり、ファンドに損失が生じるリスクがあります。
・公社債は、金利変動により価格が変動するリスクがあります。一般に金利が上昇した場合には価格は下落し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。ただし、その価格変動幅は、残存期間やクーポンレートなどの発行条件などにより債券ごとに異なります。
・新興国の株式、不動産投信および債券は、先進国の株式、不動産投信および債券に比べて価格変動が大きくなる傾向があり、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。

流動性リスク

・市場規模や取引量が少ない状況においては、有価証券の取得、売却時の売買価格は取引量の大きさに影響を受け、市場実勢から期待できる価格どおりに取引できないリスク、評価価格どおりに売却できないリスク、あるいは、価格の高低に関わらず取引量が限られてしまうリスクがあり、その結果、不測の損失を被るリスクがあります。
・新興国の株式、不動産投信および債券は、先進国の株式、不動産投信および債券に比べて市場規模や取引量が少ないため、流動性リスクが高まる場合があります。

信用リスク

・投資した企業の経営などに直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。デフォルト（債務不履行）や企業倒産の懸念から、発行体の株式などの価格は大きく下落（価格がゼロになることもあります。）し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。
・不動産投信が支払不能や債務超過の状態になった場合、またはそうなることが予想される場合、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。
・公社債および短期金融資産の発行体にデフォルト（債務不履行）が生じた場合またはそれが予想される場合には、公社債および短期金融資産の価格が下落（価格がゼロになることもあります。）し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。また、実際にデフォルトが生じた場合、投資した資金が回収できないリスクが高い確率で発生します。
・新興国の債券は、先進国の債券に比べて利回りが高い反面、価格変動が大きく、デフォルトが生じるリスクが高まる場合があります。

為替変動リスク

・外貨建資産については、一般に外国為替相場が当該資産の通貨に対して円高になった場合には、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。
・一般に新興国の通貨は、先進国の通貨に比べて為替変動が大きくなる場合があります。

カントリー・リスク
・投資対象国における非常事態など（金融危機、財政上の理由による国自体のデフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争など）を含む市況動向や資金動向などによっては、ファンドにおいて重大な損失が生じるリスクがあり、投資方針に従った運用ができない場合があります。
・一般に新興国は、情報の開示などが先進国に比べて充分でない、あるいは正確な情報の入手が遅延する場合があります。
・新興国においては、先進国と比較して、証券の決済･保管などにかかる制度やインフラストラクチャーが未発達であったり、証券の売買を行なう当該国の仲介業者などの固有の事由または政府当局による規制などにより、決済の遅延･不能などが発生する可能性もあります。これらの要因は、ファンドの信託財産の価値に影響を与える可能性があります。

※ファンドが投資対象とする投資信託証券は、これらの影響を受けて価格が変動しますので、ファンド自身にもこれらのリスクがあります。
※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

〇その他の留意事項
・当資料は、投資者の皆様に「アジアの財産３分法ファンド」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
・当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
・投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
・投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認のうえ、お客様ご自身でご判断ください。

設定・運用は　日興アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第368号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求･お申込みは

金融商品取引業者等の名称		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○	○
株式会社ＳＢＩ証券 ※右の他に一般社団法人日本ＳＴＯ協会にも加入	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
株式会社ＳＢＩ新生銀行 （委託金融商品取引業者　株式会社ＳＢＩ証券）	登録金融機関	関東財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社群馬銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第46号	○		○	
株式会社東邦銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第7号	○			
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第36号	○			
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第121号	○			○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第195号	○	○	○	○

※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。
※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。

収益分配金に関する留意事項

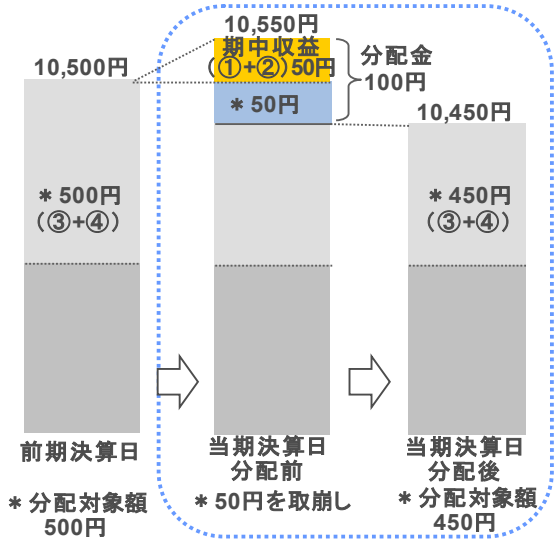
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

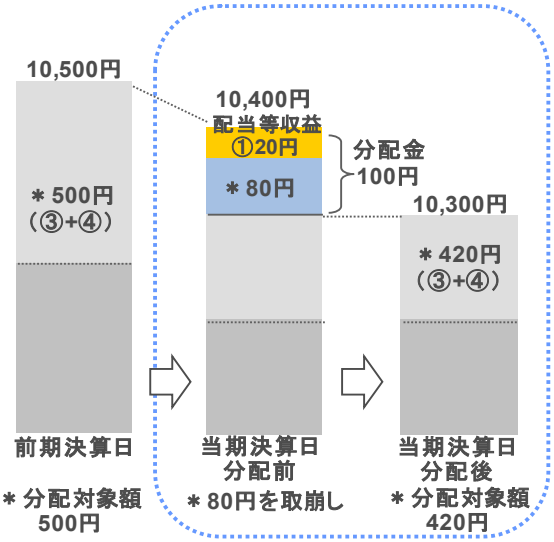
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算から基準価額が上昇した場合



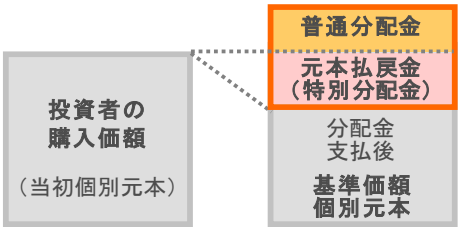
前期決算から基準価額が下落した場合



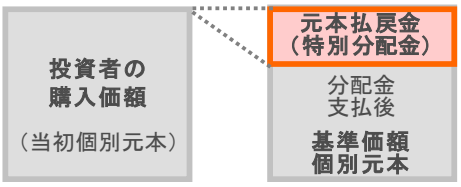
（注）分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。
※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



※元本払戻金（特別分配金）は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。
また、元本払戻金（特別分配金）部分は**非課税扱い**となります。

普通分配金　：　個別元本（投資者のファンドの購入価額）を上回る部分からの分配金です。
元本払戻金（特別分配金）　：　個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金（特別分配金）の額だけ減少します。