

# アジアの財産3分法ファンド

## 運用報告書（全体版）

第144期（決算日 2023年4月14日）第146期（決算日 2023年6月14日）第148期（決算日 2023年8月14日）  
第145期（決算日 2023年5月15日）第147期（決算日 2023年7月14日）第149期（決算日 2023年9月14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。  
「アジアの財産3分法ファンド」は、2023年9月14日に第149期の決算を行ないましたので、第144期から第149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／資産複合
信託期間	2007年6月29日から2028年3月14日までです。
運用方針	主としてアジアの国や地域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、またはすべてに分散投資を行ない、安定したインカム収益の確保を図るとともに、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	「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA」円建受益証券 「アジアンリートマザーファンド」受益証券 「アジアンボンドマザーファンド」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計算期および第2計算期は収益分配を行ないません。第3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。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、委託者が決定する額を付加して分配を行なう場合があります。

<940887>

## 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)	標準価額			株組入比率	債券組入比率	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	
120期(2021年4月14日)	10,617		30		0.7	—	45.7	47.7	1,399
121期(2021年5月14日)	10,689		30		1.0	—	46.8	46.9	1,395
122期(2021年6月14日)	10,948		30		2.7	—	45.9	47.9	1,416
123期(2021年7月14日)	10,817		30		△0.9	—	45.8	48.1	1,392
124期(2021年8月16日)	10,620		30		△1.5	—	46.0	47.7	1,353
125期(2021年9月14日)	10,677		30		0.8	—	46.8	47.6	1,344
126期(2021年10月14日)	10,655		30		0.1	—	44.6	47.9	1,329
127期(2021年11月15日)	10,776		30		1.4	—	47.3	47.6	1,327
128期(2021年12月14日)	10,559		30		△1.7	—	44.4	47.4	1,289
129期(2022年1月14日)	10,675		30		1.4	—	44.2	48.1	1,287
130期(2022年2月14日)	10,711		30		0.6	—	42.6	47.8	1,289
131期(2022年3月14日)	10,505		30		△1.6	—	47.1	47.1	1,263
132期(2022年4月14日)	11,072		30		5.7	—	43.9	47.6	1,319
133期(2022年5月16日)	10,786		30		△2.3	—	45.1	46.9	1,328
134期(2022年6月14日)	11,103		30		3.2	—	44.8	47.2	1,359
135期(2022年7月14日)	11,148		30		0.7	—	45.8	46.6	1,365
136期(2022年8月15日)	11,040		30		△0.7	—	46.8	47.3	1,328
137期(2022年9月14日)	11,440		30		3.9	—	45.6	47.2	1,365
138期(2022年10月14日)	10,517		30		△7.8	—	46.6	44.8	1,249
139期(2022年11月14日)	10,403		30		△0.8	—	48.7	45.5	1,235
140期(2022年12月14日)	10,639		30		2.6	—	47.0	46.3	1,256
141期(2023年1月16日)	10,458		30		△1.4	—	45.8	46.7	1,232
142期(2023年2月14日)	10,746		30		3.0	—	46.1	46.7	1,267
143期(2023年3月14日)	10,386		30		△3.1	—	47.3	45.3	1,225
144期(2023年4月14日)	10,671		30		3.0	—	47.9	46.0	1,262
145期(2023年5月15日)	10,715		30		0.7	—	48.3	45.2	1,269
146期(2023年6月14日)	10,889		30		1.9	—	47.0	45.6	1,289
147期(2023年7月14日)	10,839		30		△0.2	—	47.3	46.7	1,272
148期(2023年8月14日)	10,970		30		1.5	—	44.6	46.0	1,288
149期(2023年9月14日)	10,869		30		△0.6	—	45.8	46.0	1,276

(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みます。

(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、「債券組入比率」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) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

## ○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	騰 落 率		債 組 入 比	券 率	投 資 信 託 組 入 比	信 託 券 率
第144期	(期 首) 2023年 3月14日	円 10,386		% —		% 47.3		% 45.3
	3月末	10,647		2.5		48.5		45.5
	(期 末) 2023年 4月14日	10,701		3.0		47.9		46.0
第145期	(期 首) 2023年 4月14日	10,671		—		47.9		46.0
	4月末	10,657		△0.1		48.4		46.1
	(期 末) 2023年 5月15日	10,745		0.7		48.3		45.2
第146期	(期 首) 2023年 5月15日	10,715		—		48.3		45.2
	5月末	10,763		0.4		47.7		45.5
	(期 末) 2023年 6月14日	10,919		1.9		47.0		45.6
第147期	(期 首) 2023年 6月14日	10,889		—		47.0		45.6
	6月末	11,097		1.9		46.8		46.2
	(期 末) 2023年 7月14日	10,869		△0.2		47.3		46.7
第148期	(期 首) 2023年 7月14日	10,839		—		47.3		46.7
	7月末	11,057		2.0		47.5		47.1
	(期 末) 2023年 8月14日	11,000		1.5		44.6		46.0
第149期	(期 首) 2023年 8月14日	10,970		—		44.6		46.0
	8月末	10,953		△0.2		48.1		45.8
	(期 末) 2023年 9月14日	10,899		△0.6		45.8		46.0

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

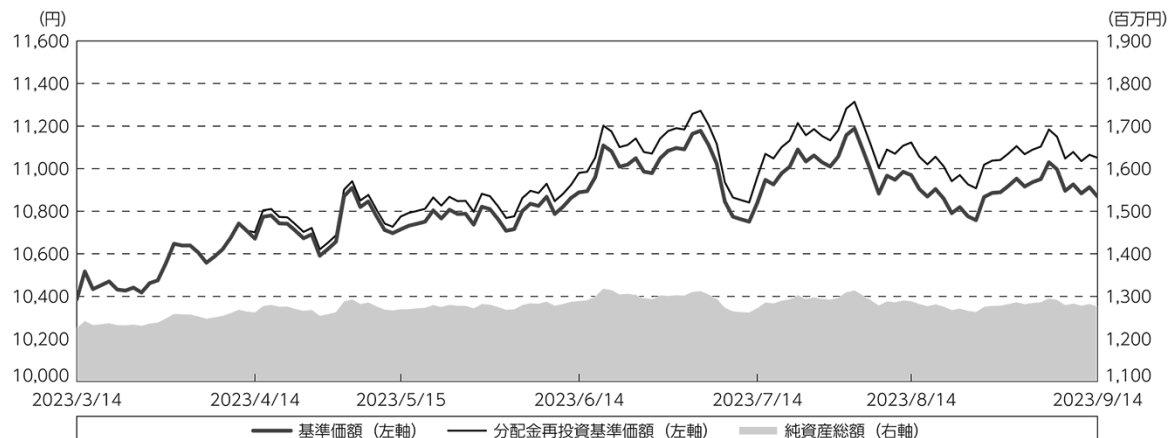
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(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。

## ○運用経過

(2023年3月15日～2023年9月14日)

## 作成期間中の基準価額等の推移



第144期首：10,386円

第149期末：10,869円 (既払分配金(税込み)：180円)

騰落率：6.4% (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は、作成期首(2023年3月14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、経済発展が期待されるアジアの国や地域の「株式」、「不動産」、「債券」に実質的に分散投資を行ない、安定したインカム収益の確保を図るとともに、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行っております。各資産への投資は3つの投資信託証券を通じて行なっております。当作成期間末における、各投資信託証券の組入比率および、当作成期間中の各投資信託証券の騰落率は以下の通りとなりました。

ファンド名	組入比率	騰落率
アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	22.8%	4.9%
アジアンリートマザーファンド	24.1%	6.7%
アジアンボンドマザーファンド	50.0%	8.9%

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>

- ・アジア地域で経済活動が再開されたこと。
- ・アジア地域で国際的な往来が徐々に再開されたこと。
- ・実質金利がプラスだったことが、キャリー水準が相対的に高いアジア諸国の現地通貨建て債券に対する需要を押し上げたこと。
- ・アジア諸国の通貨が円に対して上昇したこと。

#### <値下がり要因>

- ・米国でインフレが高止まりしていることを受けて、米国連邦準備制度理事会（FRB）がタカ派（インフレ抑制）的な姿勢を強めるとの懸念が広がったこと。
- ・中国でコロナ禍後の景気回復ペースが弱まったこと。
- ・米中間で地政学的な緊張が高まったこと。

## 投資環境

### （アジア株式市況）

期間中のアジア株式市場は、小幅に上昇しました。

期間の初めから2023年4月中旬にかけては、3月の欧米の金融不安による急落からの買い戻しや、各国の中央銀行の金融引き締め局面が終盤にあるとの見方などを追い風に堅調に推移しました。5月末にかけては、半導体市況の回復などを受けた世界的なハイテク株上昇を下支えに、台湾や韓国などは好調となったものの、コロナ禍後の景気回復ペースの鈍化や米国との摩擦を受けて中国株式市場が下落圧力に晒されたことなどから、概して下落基調となりました。その後7月末にかけては、米国の金融引き締めの長期化観測や中国景気への懸念などから下落する局面がありましたが、米国のインフレ指標が市場予想を下回りリスク選好姿勢が高まったことや、中国の景気刺激策強化を巡る楽観的な見方などがセンチメント（心理）を押し上げ、上昇しました。

期間末にかけては、米国長期金利の上昇を受けた米国株安や、中国の不動産市場および主要経済指標がともに一段の悪化を見せたことを嫌気し、アジア株式市場は概して下落したものの、8月下旬に中国当局が資本市場の活性化政策などを発表し政策期待が高まったことなどを背景に戻りを試す展開となり、やや回復して期間末を迎えました。

国別では、経済再開の勢いが失速して中国が景気回復を持續できず、また不動産販売の低迷が続くなか、消費者心理や企業の活動の足かせとなったことから、期間中は中国と香港の両市場にとって困難な時期となりました。2023年7月末の中国の中央政治局会合で経済の主要リスクに対する政策支援について発言が強まると、投資家心理は一時的に回復しましたが、その後はREITおよび不動産セクターにさらなるストレスが広がり、政策措置がより現実的かつ支線的なものとなっているとはいえ根本的な問題に対処していないことから、市場の低迷は継続しました。

その他のアジア株式市場は、総じて好調となりました。テクノロジーセクターの比率が高い台湾と韓国は、生成AI（人工知能）によって生まれたファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の変化が追い風となりました。韓国は、インフレ抑制法（IRA）による補助金を受けて、再生可能エネルギーや電気自動車生産に対する米国の設備投資需要が高まったことも好影響となりました。アセアンとインドはともに、サプライチェーン（供給網）の地域化や移転投資に加えて、金利サイクルのピークアウトや内需の回復が引き続き追い風となりました。

## (アジア不動産投資信託市況)

期間中のアジアのリート市場は、主要市場のシンガポール、香港ともに下落しました。

期間の初めから2023年4月上旬にかけては、米国の地方銀行の経営破綻を受けた金融不安の高まりなどが逆風となったものの、金融当局の迅速な対応により金融不安が後退し、株式市場が戻りを試す展開となったことにつれて概ね堅調に推移しました。米国長期金利の低下なども追い風となりました。6月中旬にかけては、コロナ禍後の景気回復ペースの鈍化や、米中摩擦を背景に中国株式が下落圧力に晒されたことなどがマイナス材料となり、大きく下落しました。その後7月末にかけては、米国のインフレ指標が市場予想を下回ったことなどを受けてリスクオンの地合いとなり、概ね堅調に推移しました。中国の景気刺激策拡大に対する期待も株価の下支えとなりました。期間末にかけては、軟調な主要マクロ経済指標を受けた中国の景気減速懸念や不動産信用問題の再燃などからセンチメントが悪化し、下落基調となりました。

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。

## (アジア債券市況)

期間中の米国国債相場は不安定なものになりました。2023年3月の上旬には、米国の中堅銀行が突然破綻したことが金融危機の拡大に対する懸念につながり、米国国債利回りは急速に低下(債券価格は上昇)しました。米国の債務上限を巡る交渉の動向が投資家の注目を集めるようになると、交渉が合意に近づくにつれて米国国債利回りは上昇(債券価格は下落)しました。7月末にかけては、日銀が長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)の運用を柔軟化しましたが、この決定は市場ではあまり予想されていなかったことから、世界各国・地域の債券利回りが上昇しました。

その後の米国国債利回りは、米国経済の成長回復の兆しが一段と強まったことや、米国財務省による資金調達需要の高まり、および格付け会社による米国国債の格下げなどを受けて引き続き上昇しました。7月に開催された米国連邦公開市場委員会(FOMC)の議事録が公表され、FRBがインフレ再燃の可能性を懸念していたことが明らかになったことから、米国国債利回りに対する上昇圧力が一段と強まりました。その後、市場の関心はジャクソンホール会議に移りましたが、パウエルFRB議長がインフレ率は「依然として高すぎる」ことを認めながらも、FRBは今後の政策決定を「慎重に判断する」と表明したことから、米国国債相場はやや安定しました。

中国は2023年第1四半期に力強い経済成長を記録したものの、その後の経済指標では中国の経済成長の勢いが急速に失速していることが示されました。8月に発表された7月の中国経済指標が著しく低調な結果となったことを受けて、中国経済に対する懸念が強まりました。中国の消費者物価指数(CPI)はデフレ領域に落ち込み、政府による貸出促進の取り組みにもかかわらず信用需要は低調なままでした。さらに、経済活動に関する指標は概ね予想を下回り、各政策手段が今のところ成長回復に対して効果を発揮していないことが明らかになりました。期間中、中国の政策当局は、景気の回復や信頼感の向上をめざした措置を発表しました。しかしながら、規制当局は対象を絞った措置に固執したことから、市場心理の低迷が続きました。期間末にかけては、中国政府がより大胆で明確な全国規模の政策緩和措置を発表したことから、中国のリスク資産が上昇しました。

その他のアジア諸国では、食品価格の上昇率が減速したことなどを受けて、主要なインフレ指標が概して減速しました。一方、タイの中央銀行(BOT)を除いて、アジア諸国の中央銀行の大半は、期間末にかけて政策金利を据え置きました。BOTによると、2023年8月に実施した0.25%の利上げは、「インフレ率を目標範囲内に持続的に維持」するだけでなく、「低金利の長期化により生じ得る金融不均衡の蓄積」を未然に防ぎ、「政策対応余地」を温存するためのものだという事です。そのほか、アジア諸国の2023年第2四半期の国内総生産(GDP)成長率は、前年同期比で概ね減速しました。インドネシアは例外で、比較的消費が堅調だっ

たことが寄与し、同期間のGDP成長率は加速しました。

このような環境のなか、アジア諸国の現地通貨建て債券利回りは概ね上昇しました。また、アジア諸国の通貨はアメリカドルに対して概して下落したものの、円に対しては上昇しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「株式」は主に「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA」受益証券、「不動産」は「アジアリートマザーファンド」受益証券、「債券」は「アジアンボンドマザーファンド」受益証券に投資を行いました。期間中の各資産への投資は、「株式」25%、「不動産」25%、「債券」50%を目標としました。

(アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA)

ポートフォリオでは、配当性向と配当の安定性を精査し銘柄の見直しを行なうとともに、中長期的な配当利回りの面で魅力が高く、かつ株価の成長が期待できると判断した銘柄の組入れを行いました。質の高い持続的な成長が見込まれる銘柄や、ファンダメンタルズが好転しつつあるとともに市場平均と比較して魅力的な配当利回りを提供する銘柄に投資しました。

期間中は、インドの投資比率を拡大する一方、北アジア市場のテクノロジー分野では一部利益確定売りを実施しました。また、中国国内では金融化や産業オートメーションの分野を中心に政策支援の拡大が見込まれることから、選択的に組み入れました。

(アジアンリートマザーファンド)

主として、日本を除くアジア諸国の金融商品取引所に上場されている不動産投資信託を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行いました。ポートフォリオでは引き続きシンガポールのリートへの投資比率を最大とし、ついで香港、インド、韓国のリートに配分しました。

期間中の主な投資行動としては、期待した成果を得て投資妙味が薄れた、アジア太平洋地域でホテルリゾート用不動産を展開するシンガポールのホテル&リゾートリートについて利益確定の全売却としました。一方、非中核資産の売却を発表しており、資本構造の最適化とバランスシートの健全性の改善が期待できることから、アジア太平洋地域で主に物流施設に特化したシンガポールの工業用不動産リートについて新規ポジションを構築しました。

(アジアンボンドマザーファンド)

FRBのターミナルレート（今回の利上げ局面における政策金利の到達点）の予想値が低下し、市場の関心がアジア諸国の経済成長の減速に移ったことや、利回り水準の低い国の国債の方が米国国債相場の変動の影響をより受けやすいという見方から、当ファンドではアジア諸国の中でも相対的に利回り水準の高い国の国債に対して強気な見方を維持しました。

## 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おりません。

## 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144期	第145期	第146期	第147期	第148期	第149期
	2023年3月15日～ 2023年4月14日	2023年4月15日～ 2023年5月15日	2023年5月16日～ 2023年6月14日	2023年6月15日～ 2023年7月14日	2023年7月15日～ 2023年8月14日	2023年8月15日～ 2023年9月14日
当期分配金	30	30	30	30	30	30
(対基準価額比率)	0.280%	0.279%	0.275%	0.276%	0.273%	0.275%
当期の収益	30	30	30	19	30	29
当期の収益以外	—	—	—	10	—	0
翌期繰越分配対象額	2,275	2,281	2,283	2,273	2,289	2,289

(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四捨五入して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。

### ○今後の運用方針

(当ファンド)

引き続き、原則として、「株式」は「アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA」受益証券、「不動産」は「アジアリートマザーファンド」受益証券、「債券」は「アジア債券マザーファンド」受益証券に投資を行ないます。各資産への投資配分は、原則として、「株式」25%、「不動産」25%、「債券」50%を旨とする方針です。

(アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA)

中国には乗り越えなければならない問題が多くあるものの、それらは克服できないものではなく、システムティック・リスク(市場全体に影響をもたらす変動)や社会不安につながることはないと考えます。中国市場の下落が長期的投資機会をもたらしているのに加え、インドやアセアン諸国も有望な構造的成長ストーリーを提供し続けており、また北アジアのテクノロジー企業はA Iによる成長の波に乗っています。

中国当局は2023年7月末、不動産とLGFV(地方政府の資金調達事業体)市場の成長支援と潜在リスクを抑制に向けた大幅な政策転換を示唆したものの、それ以降は具体的な緩和政策が打ち出されないまま、市場は忍耐を失いつつあります。しかし、これは中国のような政府主導の経済では予想されることだと考えています。通常、政府が指令を出してから実体経済で変化が起きるまでにはタイムラグがあり、例えば、2022年の第4四半期にゼロコロナ政策の終了が発表されてから経済活動が再開されるまでには、1ヵ月の遅れがありました。何よりも重要な点として、長期スタンスの投資家が忘れてはならないのは、利益が長期的に持続可能でファンダメンタルズ面でポジティブな変化を遂げているクオリティの高い企業に割安に投資できる機会が、市場の調整によってもたらされているということです。

さらに、世界で最も魅力的な成長ストーリーを伴う銘柄の一部はインドやアセアン諸国などで見出すことができ、アジアの成長テーマは中国に限定されるべきではないと考えます。世界のサプライチェーンのシフ



トによる好影響が足元で特に鮮明に感じられるのは、インドとアセアン諸国です。インドとインドネシアでは、改革によってこうしたファンダメンタルズ面の変化が特に積極的に促進されており、また、国内の金利サイクルがピークを打つのに伴って景気循環も追い風になるとみられます。インドについては、複数年にわたる住宅市場の拡大サイクルに加え、大規模な設備投資サイクルも期待できます。こういった要因から、インドとインドネシアにおいてクオリティの高い銀行や、国内消費、設備投資サイクル、電気自動車のサプライチェーンから恩恵を受けやすい企業を引き続き有望視しています。

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。

#### (アジアリートマザーファンド)

先進国でインフレと景気減速が根強く続くなかで、インフレ圧力が十分に抑制され、かつ、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アジア市場が見通し良好で際立っています。今後数年間、アジア地域の経済成長率は欧米を上回り、過去10年来の先進国優位の傾向を覆すと予想されます。消費についても急増する中産階級と高い貯蓄率を背景に構造的に成長すると期待されます。また、中国が克服しなければならない課題はあるにせよ、それらは克服出来ないものではなく、システムティック・リスクや社会不安に繋がるものではないと考えられます。株価水準が割安な現在、アジア市場はこれまで以上に投資魅力が高まっており、市場のボラティリティ（変動性）が高まるなかで、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低水準からの大きな収益成長効果を下支えに今後数年間、合理的に高い支持を得られると考えています。

不動産市場のファンダメンタルズはコロナ禍の間も当初の予想以上に回復しており、今後も継続的な経済再開と景気回復に伴って改善していくと予想されます。そのなかで、香港郊外のショッピングモールのテナント賃料は、引き続き堅調に推移すると見込んでいます。シンガポールでは、工業用・オフィス用不動産市場において、物件の需給逼迫にテクノロジー関連企業や大手製薬の拠点進出による需要増加も相まって、ビジネスパーク（複数のオフィスビルが集まっている建物や地域の総称）におけるファンダメンタルズの改善の継続が見込まれます。物流セクターでは、物件供給が鈍化するなかでeコマースの拡大による構造的な需要増加の追い風を受けるとみえています。また、オフィス不動産や小売り、ホテル用不動産市場の見通しは、今後数年間の相対的な供給不足が引き続き下支えになると考えられ、進行中の経済回復の恩恵を受けると予想しています。

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（価値評価）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。

#### (アジアンボンドマザーファンド)

現在のFRBによる金融政策の引き締めサイクルは、既に終わったとまでは言えないものの、終わりに近づきつつあります。とはいえ、米国経済が堅調なことに加えて、米国のインフレ率の低下幅が小さいことから、市場はFRBが政策金利を長期にわたって高水準に維持すると予想しています。このように米国金利が高止まりするという想定環境下では、キャリー水準が比較的高い債券や、良好なファンダメンタルズを持つ利回り水準の高い国の債券が選好される傾向が強まると考えています。

当ファンドでは、アジアの国の中では、インドやインドネシアの債券が相対的に堅調に推移するとみえています。魅力的なキャリー水準に加えて、良好なマクロ環境と政策の信頼性がこれらの債券の下支え要因になるとみえています。また、インドにおける直近のインフレ率急上昇は一時的なものだと考えており、エルニーニョ現象によるさらに激しい天候不順がない限り、インド国内の物価上昇圧力は今後安定に向かうと予想しています。一方、インドネシアで発行される新たな証券「SRBI」は、海外からの資金流入を促進し、短中期債の

売り圧力を軽減させる可能性があります。

米国金利がピークに達しつつあるとの見方がアメリカドルに対する投資家心理の重しとなり、アジア通貨を押し上げる可能性があります。当ファンドでは、アジア通貨の中では、タイバーツやインドネシアルピア、韓国ウォンおよびシンガポールドルを選好しています。

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。

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

(2023年3月15日～2023年9月14日)

項 目	第144期～第149期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	71	0.658	(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 ）	(29)	(0.265)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(39)	(0.359)	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 ）	( 4)	(0.033)	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	0.021	(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
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 2)	(0.021)	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	0.008	(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
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 1)	(0.008)	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	25	0.235	(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 ）	(17)	(0.157)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	( 0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 等 ）	( 5)	(0.048)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ そ の 他 ）	( 3)	(0.028)	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	99	0.922	
作成期間の平均基準価額は、10,862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。

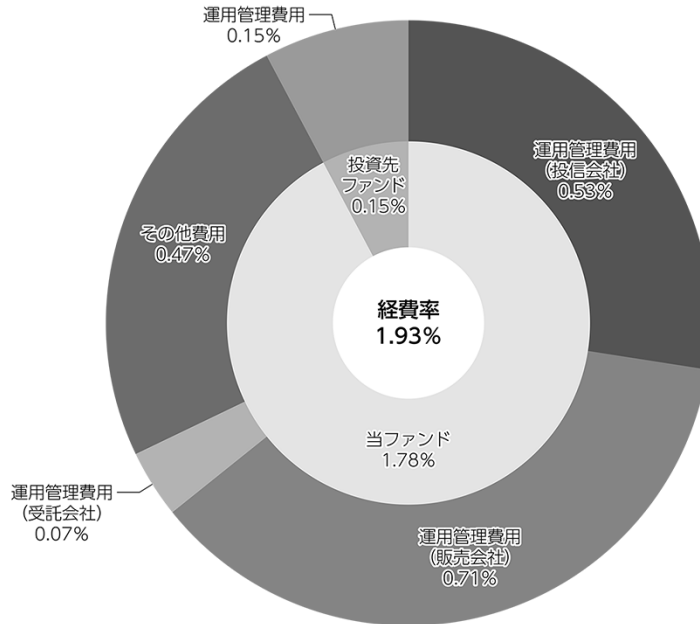
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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。）

作成期間の運用・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。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した経費率（年率）は1.93%です。



(単位:%)

経費率(①+②)	1.93
①当ファンドの費用の比率	1.78
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.15

(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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(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

(2023年3月15日～2023年9月14日)

## 投資信託証券

銘柄		第144期～第149期			
		買付		売却	
		口数	金額	口数	金額
国内	アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	千口 3,566	千円 5,227	千口 -	千円 -

(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		第144期～第149期			
		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千円	千口	千円
	アジアリートマザーファンド	-	-	398	1,176
	アジアンボンドマザーファンド	-	-	20,406	34,881

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年3月15日～2023年9月14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 (2023年3月15日～2023年9月14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

(2023年3月15日～2023年9月14日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2023年9月14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	第143期末		第149期末	
	口数	口数	評価額	比率
	千口	千口	千円	%
アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	198,548	202,115	291,146	22.8
合 計	198,548	202,115	291,146	22.8

(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	第143期末		第149期末	
	口数	口数	評価額	比率
	千口	千口	千円	%
アジアリートマザーファンド	103,684	103,286	307,586	24.0
アジアンボンドマザーファンド	385,686	365,280	637,816	49.7

(注) 各親投資信託の2023年9月14日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・アジアリートマザーファンド 1,561,525千口 ・アジアンボンドマザーファンド 365,280千口

## ○投資信託財産の構成

(2023年9月14日現在)

項目	第149期末	
	評価額	比率
	千円	%
投資信託受益証券	291,146	22.7
アジアリートマザーファンド	307,586	24.0
アジアンボンドマザーファンド	637,816	49.7
コール・ローン等、その他	45,832	3.6
投資信託財産総額	1,282,380	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) アジアンリート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(4,608,945千円)の投資信託財産総額(4,763,712千円)に対する比率は96.8%です。

(注) アジアンボンド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(634,134千円)の投資信託財産総額(637,798千円)に対する比率は99.4%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=147.17円、1香港ドル=18.80円、1シンガポールドル=108.30円、1マレーシアリンギット=31.458円、1タイバーツ=4.12円、1フィリピンペソ=2.5948円、1インドネシアルピア=0.0096円、1韓国ウォン=0.1112円、1インドルピー=1.79円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第144期末	第145期末	第146期末	第147期末	第148期末	第149期末
	2023年4月14日現在	2023年5月15日現在	2023年6月14日現在	2023年7月14日現在	2023年8月14日現在	2023年9月14日現在
	円	円	円	円	円	円
<b>(A) 資産</b>	<b>1,268,487,775</b>	<b>1,275,475,962</b>	<b>1,296,291,064</b>	<b>1,278,474,855</b>	<b>1,294,075,897</b>	<b>1,282,380,212</b>
コール・ローン等	46,894,567	45,254,205	42,502,594	47,053,495	43,639,252	45,831,165
投資信託受益証券(評価額)	283,646,727	280,293,234	296,583,712	293,956,215	293,390,293	291,146,815
アジアリートマザーファンド(評価額)	308,507,270	306,697,786	301,740,053	308,629,237	310,777,588	307,586,047
アジア債券マザーファンド(評価額)	629,439,211	642,649,737	655,464,705	628,835,908	646,268,764	637,816,185
未収入金	—	581,000	—	—	—	—
<b>(B) 負債</b>	<b>6,333,864</b>	<b>5,988,657</b>	<b>7,121,910</b>	<b>6,409,378</b>	<b>5,475,070</b>	<b>6,034,443</b>
未払収益分配金	3,548,307	3,554,175	3,551,781	3,520,919	3,524,130	3,522,814
未払解約金	1,296,131	808,684	1,887,197	1,081,692	—	469,323
未払信託報酬	1,383,734	1,416,532	1,373,449	1,395,382	1,434,601	1,422,217
未払利息	3	22	84	17	72	6
その他未払費用	105,689	209,244	309,399	411,368	516,267	620,083
<b>(C) 純資産総額(A－B)</b>	<b>1,262,153,911</b>	<b>1,269,487,305</b>	<b>1,289,169,154</b>	<b>1,272,065,477</b>	<b>1,288,600,827</b>	<b>1,276,345,769</b>
元本	1,182,769,051	1,184,725,083	1,183,927,155	1,173,639,906	1,174,710,033	1,174,271,510
次期繰越損益金	79,384,860	84,762,222	105,241,999	98,425,571	113,890,794	102,074,259
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>1,182,769,051口</b>	<b>1,184,725,083口</b>	<b>1,183,927,155口</b>	<b>1,173,639,906口</b>	<b>1,174,710,033口</b>	<b>1,174,271,510口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	<b>10,671円</b>	<b>10,715円</b>	<b>10,889円</b>	<b>10,839円</b>	<b>10,970円</b>	<b>10,869円</b>

(注) 当ファンドの第144期首元本額は1,179,817,193円、第144～149期中追加設定元本額は31,812,549円、第144～149期中一部解約元本額は37,358,232円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第144期1.0671円、第145期1.0715円、第146期1.0889円、第147期1.0839円、第148期1.0970円、第149期1.0869円です。

## ○損益の状況

項 目	第144期	第145期	第146期	第147期	第148期	第149期
	2023年3月15日～ 2023年4月14日	2023年4月15日～ 2023年5月15日	2023年5月16日～ 2023年6月14日	2023年6月15日～ 2023年7月14日	2023年7月15日～ 2023年8月14日	2023年8月15日～ 2023年9月14日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	1,389,611	1,413,459	1,413,214	1,413,040	1,412,704	1,413,102
受取配当金	1,389,818	1,414,707	1,414,805	1,414,737	1,414,806	1,414,806
支払利息	△ 207	△ 1,248	△ 1,591	△ 1,697	△ 2,102	△ 1,704
(B) 有価証券売買損益	37,205,009	8,866,553	24,110,836	△ 2,413,398	18,972,187	△ 8,128,932
売買益	37,281,462	18,708,432	29,105,446	6,991,903	19,581,207	38,090
売買損	△ 76,453	△ 9,841,879	△ 4,994,610	△ 9,405,301	△ 609,020	△ 8,167,022
(C) 信託報酬等	△ 1,489,423	△ 1,524,779	△ 1,478,355	△ 1,501,959	△ 1,544,180	△ 1,530,878
(D) 当期繰越損益金 (A+B+C)	37,105,197	8,755,233	24,045,695	△ 2,502,317	18,840,711	△ 8,246,677
(E) 前期繰越損益金	42,948,181	76,195,461	81,029,273	99,985,301	93,812,847	108,829,394
(F) 追加信託差損益金	2,879,789	3,365,703	3,718,812	4,463,506	4,761,366	5,014,356
(配当等相当額)	( 104,544,033)	( 105,695,007)	( 106,296,592)	( 106,526,864)	( 107,042,548)	( 107,408,184)
(売買損益相当額)	(△101,664,244)	(△102,329,304)	(△102,577,780)	(△102,063,358)	(△102,281,182)	(△102,393,828)
(G) 計(D+E+F)	82,933,167	88,316,397	108,793,780	101,946,490	117,414,924	105,597,073
(H) 収益分配金	△ 3,548,307	△ 3,554,175	△ 3,551,781	△ 3,520,919	△ 3,524,130	△ 3,522,814
次期繰越損益金 (G+H)	79,384,860	84,762,222	105,241,999	98,425,571	113,890,794	102,074,259
追加信託差損益金	2,879,789	3,365,703	3,718,812	4,463,506	4,761,366	5,014,356
(配当等相当額)	( 104,550,914)	( 105,701,387)	( 106,302,006)	( 106,535,557)	( 107,047,597)	( 107,413,311)
(売買損益相当額)	(△101,671,125)	(△102,335,684)	(△102,583,194)	(△102,072,051)	(△102,286,231)	(△102,398,955)
分配準備積立金	164,559,385	164,606,845	163,991,996	160,245,767	161,907,041	161,450,988
繰越損益金	△ 88,054,314	△ 83,210,326	△ 62,468,809	△ 66,283,702	△ 52,777,613	△ 64,391,085

(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、2023年3月15日～2023年9月14日の期間に当ファンドが負担した費用は1,712,531円です。

(注) 分配金の計算過程(2023年3月15日～2023年9月14日)は以下の通りです。

項 目	2023年3月15日～ 2023年4月14日	2023年4月15日～ 2023年5月15日	2023年5月16日～ 2023年6月14日	2023年6月15日～ 2023年7月14日	2023年7月15日～ 2023年8月14日	2023年8月15日～ 2023年9月14日
a. 配当等収益(経費控除後)	4,157,202円	4,285,264円	3,697,032円	2,292,811円	5,443,716円	3,517,061円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金繰戻後)	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	104,550,914円	105,701,387円	106,302,006円	106,535,557円	107,047,597円	107,413,311円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	163,950,490円	163,875,756円	163,846,745円	161,473,875円	159,987,455円	161,456,741円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	272,658,606円	273,862,407円	273,845,783円	270,302,243円	272,478,768円	272,387,113円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,305円	2,311円	2,313円	2,303円	2,319円	2,319円
g. 分配金	3,548,307円	3,554,175円	3,551,781円	3,520,919円	3,524,130円	3,522,814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144期	第145期	第146期	第147期	第148期	第149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

2023年3月15日から2023年9月14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。

種類・項目	アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド クラスA	
	ルクセンブルグ籍円建外国投資信託	
運用の基本方針		
基本方針	信託財産の中長期的な成長をめざします。	
主な投資対象	日本を除くアジアの高配当株式（預託証書を含みます。）を主要投資対象とします。	
投資方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主として、日本を除くアジアの相対的に配当利回りが高い株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長を目指します。</li> <li>・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。</li> <li>・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出来ない場合があります。</li> </ul>	
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>・株式への投資割合に制限を設けません。</li> <li>・証券の空売りは行ないません。</li> </ul>	
収益分配	原則として、毎月8日（休日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。なお、管理会社の判断により収益分配を行な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	純資産総額に対して年率0.65% （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0.3%（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		
投資顧問会社	日興アセットマネジメント アジア リミテッド	
管理会社	日興AMルクセンブルグ・エス・エイ	
信託期間	無期限	
決算日	原則として、毎年12月末日	

## ◆投資ポートフォリオ

アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド

2022年12月31日現在

数量/額面	銘柄	通貨	市場価格 (米ドル)	純資産に 占める 割合 (%)
公式取引所に上場されている譲渡可能証券				
株式				
中国				
38,428.00	CHINA LESSO GROUP HOLDINGS L	HKD	40,126.79	1.88
32,729.00	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDING	HKD	51,494.41	2.40
7,333.00	CHINA MERCHANTS BANK-H	HKD	41,010.49	1.92
36,184.00	CHINA YONGDA AUTOMOBILES SER	HKD	26,888.93	1.26
2,883.00	FOSHAN HAITIAN FLAVOURING-A	CNY	33,011.62	1.55
14,000.00	HEALTH AND HAPPINESS H&H INT	HKD	29,883.54	1.40
1,200.00	JIANGSU HENGLI HYDRAULIC C-A	CNY	10,900.93	0.51
6,020.00	NARI TECHNOLOGY CO.LTD-A	CNH	21,230.10	0.99
4,540.00	PING AN INSURANCE GROUP CO-H	HKD	30,043.82	1.41
400.00	SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDIC-A	CNY	18,180.88	0.85
2,694.00	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	115,285.06	5.40
5,300.00	ZHEJIANG CHINT ELECTRICS-A	CNY	21,118.58	0.99
			<b>439,175.15</b>	<b>20.56</b>
香港				
13,754.00	AIA GROUP LTD	HKD	152,959.95	7.16
10,576.00	BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	HKD	36,043.92	1.69
41,083.00	CHINA WATER AFFAIRS GROUP	HKD	33,950.87	1.59
28,000.00	CIMC ENRIC HOLDINGS LTD	HKD	28,305.06	1.33
42,000.00	CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LT	HKD	44,125.75	2.06
1,392.00	HONG KONG EXCHANGES & CLEAR	HKD	60,138.94	2.82
9,111.00	LINK REIT	HKD	66,888.22	3.13
18,373.00	SITC INTERNATIONAL HOLDINGS	HKD	40,865.68	1.91
			<b>463,278.39</b>	<b>21.69</b>
インド				
4,733.00	DABUR INDIA LTD	INR	32,120.68	1.50
10,633.00	EMBASSY OFFICE PARKS REIT	INR	43,191.36	2.03
4,077.00	HINDALCO INDUSTRIES LTD	INR	23,327.07	1.09
7,135.00	ICICI BANK LTD	INR	76,830.87	3.60
2,497.00	INDUSIND BANK LTD	INR	36,825.71	1.72
1,750.00	SUN PHARMACEUTICAL INDUS	INR	21,182.77	0.99
2,210.00	TECH MAHINDRA LTD	INR	27,151.52	1.27
			<b>260,629.98</b>	<b>12.20</b>
インドネシア				
762,657.00	ACE HARDWARE INDONESIA	IDR	24,299.20	1.14
523,410.00	ARWANA CITRAMULIA TBK PT	IDR	33,453.86	1.55
60,104.00	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	IDR	33,010.39	1.55
117,342.00	BANK NEGARA INDONESIA PERSER	IDR	69,534.60	3.26
			<b>160,298.05</b>	<b>7.50</b>
マレーシア				
45,400.00	SIME DARBY BERHAD	MYR	23,705.06	1.11
			<b>23,705.06</b>	<b>1.11</b>
フィリピン				
505,829.00	NICKEL ASIA CORP	PHP	53,008.66	2.48
16,580.00	UNION BANK OF PHILIPPINES	PHP	25,616.39	1.20
			<b>78,625.05</b>	<b>3.68</b>
シンガポール				
11,673.00	CAPITALAND INVESTMENT LTD(SI)	SGD	32,202.48	1.51
89,945.00	CSE GLOBAL LTD	SGD	22,801.38	1.07
1,814.00	DBS GROUP HOLDINGS LTD	SGD	45,877.35	2.15
7,810.00	KEPPEL CORP LTD	SGD	42,275.89	1.98
55,200.00	KEPPEL INFRASTRUCTURE TRUST	SGD	22,224.81	1.04
21,772.00	SHENG SIONG GROUP LTD	SGD	26,784.74	1.25
2,400.00	UNITED OVERSEAS BANK LTD	SGD	54,935.71	2.57
			<b>247,102.36</b>	<b>11.57</b>
韓国				
76.00	LG CHEM LTD	KRW	36,061.69	1.69
2,098.00	SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	KRW	83,787.27	3.92
			<b>119,848.96</b>	<b>5.61</b>
台湾				
2,095.00	ADVANTECH CO LTD	TWD	22,561.70	1.06
4,468.00	CHAILEASE HOLDING CO LTD	TWD	31,545.16	1.48
25,000.00	CTCI CORP	TWD	34,040.45	1.60

数量/額面	銘柄	通貨	市場価格 (米ドル)	純資産に 占める 割合 (%)
3,000.00	DELTA ELECTRONICS INC	TWD	27,964.42	1.31
1,000.00	MEDIA TEK INC	TWD	20,334.80	0.95
8,000.00	MUVOTON TECHNOLOGY CORP	TWD	29,932.83	1.40
6,000.00	SINBON ELECTRONICS CO.LTD	TWD	53,683.87	2.51
8,000.00	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	TWD	116,738.02	5.46
	<b>タイ</b>		<b>336,801.25</b>	<b>15.77</b>
35,016.00	POLYPLEX PCL-NVDR	THB	25,527.76	1.19
			<b>25,527.76</b>	<b>1.19</b>
			<b>2,154,992.01</b>	<b>100.88</b>

別の規制市場で取り扱われている譲渡可能証券

株式				
台湾				
550.00	E MEMORY TECHNOLOGY INC	TWD	23,889.32	1.12
			<b>23,889.32</b>	<b>1.12</b>
有価証券ポートフォリオ合計			<b>2,178,881.33</b>	<b>102.00</b>

純資産の要約 (米ドル)

	純資産に 占める割合 (%)
有価証券ポートフォリオ合計	2,178,881.33 102.00
銀行預金	64,007.76 3.00
その他の資産および負債	(106,665.68) (5.00)
純資産合計	2,136,223.41 100.00

## ポートフォリオの内訳

セクター配分	ポートフォリオに 占める割合 (%)	純資産に 占める割合 (%)
銀行	19.26	19.66
電気・電子機器	17.32	17.66
化粧品	9.04	9.20
保険	8.40	8.57
建設資材	6.88	7.01
インターネット	5.29	5.40
不動産	5.05	5.16
流通・卸売	4.67	4.76
金融サービス	4.21	4.30
金属	3.50	3.57
化学	2.95	3.02
事務機器	2.08	2.13
その他	11.35	11.56
	<b>100.00</b>	<b>102.00</b>

国別配分	ポートフォリオに 占める割合 (%)	純資産に 占める割合 (%)
香港	21.26	21.69
中国	20.16	20.56
台湾	16.55	16.89
インド	11.96	12.20
シンガポール	11.34	11.57
インドネシア	7.36	7.50
韓国	5.50	5.61
フィリピン	3.61	3.68
その他	2.26	2.30
	<b>100.00</b>	<b>102.00</b>

## ◆損益計算書および純資産変動計算書

## アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド

2022年12月31日に終了した年度

米ドル

<b>収益</b>	
配当（源泉徴収税控除後）	210,159.42
債券利息	722.23
銀行預金利息	1,842.62
その他の収益	10,964.11
<b>収益合計</b>	<b>223,688.38</b>
<b>費用</b>	
運用報酬	53,953.57
預託報酬	20,794.91
管理報酬	20,582.12
専門家報酬	19,823.37
取引費用	36,085.47
年次税	553.97
銀行利息および手数料	1,273.33
名義書換代理人報酬	20,850.02
税金費用（年次税を除く）	31,858.61
その他費用	6,535.48
<b>費用合計</b>	<b>212,310.85</b>
<b>投資純利益</b>	<b>11,377.53</b>
<b>実現純（損）益内訳：</b>	
投資	72,439.27
外国為替取引	(17,039.82)
外国為替先渡契約	406.78
<b>当期実現評価損益</b>	<b>67,183.76</b>
<b>評価（損）益の純変動額内訳：</b>	
投資	(2,085,771.96)
外国為替先渡契約	58.73
<b>運用による純資産の純減少額</b>	<b>(2,018,529.47)</b>
受益証券申込に係る受取代金	594,637.89
受益証券買戻に係る純支払額	(8,730,836.85)
収益分配金	(355,927.88)
期首純資産	12,646,879.72
<b>期末純資産</b>	<b>2,136,223.41</b>

## ◆統計情報

## アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド

2022年12月31日

純資産価額	USD	2,136,223.41
-------	-----	--------------

<u>受益証券1口当たり純資産価額</u>		
-----------------------	--	--

クラスA	JPY	1.42
クラスC ****	USD	-

<u>受益証券口数</u>		
---------------	--	--

クラスA		198,548,738.00
クラスC ****		-

\*\*\*\* アジア・ハイディビデンド・エクイティ・ファンド - クラスCは2022年6月17日に終了した。

# アジアリートマザーファンド

## 運用報告書

第16期（決算日 2023年3月14日）  
（2022年3月15日～2023年3月14日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2007年6月29日から原則無期限です。
運用方針	日本を除くアジア諸国の金融商品取引所に上場されている不動産投資信託に投資を行ない、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	日本を除くアジア諸国の金融商品取引所に上場されている不動産投資信託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。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

## ファンド概要

主として、日本を除くアジア諸国の金融商品取引所に上場されている不動産投資信託を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。

不動産投資信託の銘柄選定にあたっては、市場動向や銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して投資を行ないます。

不動産投資信託の組入比率は、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が、市況環境などを勘案して為替ヘッジを行なうことがあります。この場合、ヘッジコストなどを勘案して、当該外貨建資産と異なる通貨により為替ヘッジを行なうこともあります。

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。

日興アセットマネジメント

<936677>



## 【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		投 資 信 託 証 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		騰 落 率	中 率		
12期(2019年3月14日)	円		%	%	百万円
	24,389		14.8	97.9	9,820
13期(2020年3月16日)		21,567	△11.6	96.6	9,514
14期(2021年3月15日)		24,883	15.4	97.1	9,022
15期(2022年3月14日)		27,112	9.0	96.3	6,938
16期(2023年3月14日)		27,915	3.0	95.0	4,902

(注) ファンドの商品性格に適合する、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		投 資 信 託 証 組 入 比 率
		騰 落 率	率	
(期 首) 2022年3月14日	円		%	%
	27,112		—	96.3
3月末		29,368	8.3	97.3
4月末		30,351	11.9	96.7
5月末		29,769	9.8	96.0
6月末		30,429	12.2	97.1
7月末		30,648	13.0	97.1
8月末		30,599	12.9	95.6
9月末		28,484	5.1	93.5
10月末		28,140	3.8	96.9
11月末		28,432	4.9	96.1
12月末		28,178	3.9	96.9
2023年1月末		30,451	12.3	97.5
2月末		29,638	9.3	94.0
(期 末) 2023年3月14日		27,915	3.0	95.0

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2022年3月15日～2023年3月14日)

## 基準価額の推移

期間の初め27,112円の基準価額は、期間末に27,915円となり、騰落率は+3.0%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。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・アジア地域で経済活動が再開されたこと。
- ・アジア地域で国際的な往来が再開されたこと。
- ・「CDL Hospitality Trusts (シンガポール)」などの保有銘柄がパフォーマンスにプラス寄与となったこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・インフレの高まりを受けて、米国連邦準備制度理事会（FRB）がタカ派（金融引き締め的な政策を支持的な姿勢を強めたこと。
- ・ロシアとウクライナとの間の紛争の影響で、コモディティ価格の上昇ペースが加速したこと。
- ・「Keppel REIT (シンガポール)」、「Digital Core REIT (シンガポール)」、「Link REIT (香港)」などの保有銘柄がパフォーマンスにマイナスに影響したこと。

## (不動産投資信託市況)

期間中のアジアのリート市場は、主要市場のシンガポール、香港ともに下落しました。

期間の初めから2022年8月にかけては、米国の消費者物価指数（CPI）の上振れ、FRBによる大幅利上げ実施、ロシアとウクライナとの間の紛争の影響が世界経済に波及するなか、エネルギーを中心とするコモディティ価格が高止まりしたことなどが重しとなる一方、中国上海のロックダウン解除や中国政府の金融緩和、景気浮揚策などが好感されたこと、底堅い不動産需要、米国の今後の利上げペースに対する懸念が世界的に和らいだことなどがプラス材料となり、一進一退の展開となりました。

9月から10月下旬にかけては、米国長期金利の上昇や中国における不動産市場を巡る警戒感、各国の中央銀行がインフレ抑制に向けて強い決意を表明したことなどをを受けてアジア株式市場が総じて下落したことなどからリスクセンチメントが悪化し、リート市場は大きく下落しました。その後2023年1月下旬にかけては、FRBが利上げペースを緩めるとの慎重ながらも楽観的な見方や、中国がゼロコロナ政策や不動産市場に対する規制を緩和したこと、米中関係の安定化について中国が予想より早く反応し、両国の対立懸念が後退したことなどが押し上げ要因となり上昇しました。

期間末にかけては、米国の雇用統計やCPIなどのインフレ指標が市場予想を上回ったことを背景に、インフレ見通しや米国の金融引き締め長期化に対する投資家の懸念が再び強まったことなどから軟調となり、下

基準価額の推移

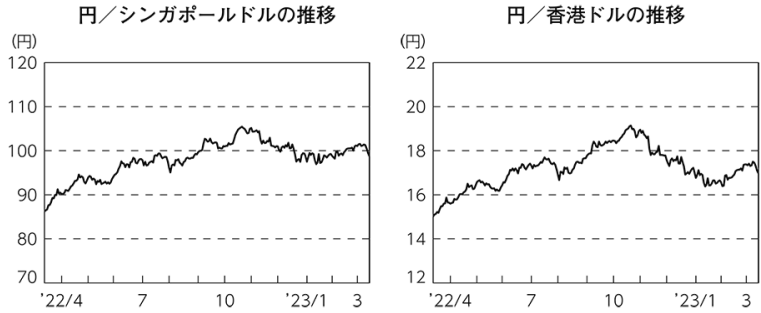


落して期間末を迎えました。

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。

(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。



## ポートフォリオ

主として、日本を除くアジア諸国の金融商品取引所に上場されている不動産投資信託を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないました。ポートフォリオでは引き続きシンガポールのリートへの投資比率を最大とし、ついで香港、インド、韓国、フィリピンのリートに配分しました。

期間中の主な投資行動としては、オフィス・小売・コンベンションセンターなどを展開するシンガポールの分散型リート大手について、インタレスト・カバレッジ・レシオ（借入金などの利息の支払い能力を測るための指標）や債務負荷増大などの財務体質の悪化懸念に鑑みてポジションを解消しました。また、割安なバリュエーション（価値評価）と、中国の経済再開に牽引された成長加速を背景に、中国国内のショッピングモールなど商業用収益不動産に投資するシンガポールの小売リートの新規ポジションを構築する一方、アジア・オーストラリアでオフィスビルなどの商業用不動産を展開するシンガポールのオフィスリートのポジションを解消し、購入の原資としました。その他では、割安なバリュエーションと中国の経済再開による成長加速などに鑑みて、主に中国の収益性のあるオフィスなどに投資する香港の分散型リートなどを新規に購入しました。

## ○今後の運用方針

---

世界経済の成長とインフレ率上昇を巡る不透明感がありつつも、アジア圏の市場は欧米と比較して堅調な足取りで推移しています。アジアにおけるインフレ圧力はこれまでのところ、豊富な熟練した労働力などを背景に欧米諸国に比べてかなり緩やかにとどまっています。また、アジア地域の経済活動において最大の牽引役である中国が、ゼロコロナ政策を緩和して経済活動再開に向かうことで地域経済も大きく活性化されるとみられます。加えて、現在の金融引き締めサイクルが終わりに近づくに連れて、地域経済の見通しはさらに下支えされるとみえています。市場のボラティリティ（変動性）が高まるなかで、強いファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）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低水準からの大きな収益成長効果を下支えに今後数年間、合理的に高い支持を得られると考えています。

不動産市場のファンダメンタルズはコロナ禍の間も当初の予想以上に回復しており、今後も継続的な経済再開と景気回復に伴って改善していくと予想されます。そのなかで、香港郊外のショッピングモールのテナント賃料は、引き続き堅調に推移すると見込んでいます。シンガポールでは、工業用・オフィス用不動産市場において、物件の需給逼迫にテクノロジー関連企業や大手製薬の拠点進出による需要増加も相まって、ビジネスパーク（複数のオフィスビルが集まっている建物や地域の総称）におけるファンダメンタルズの改善の継続が見込まれます。物流セクターでは、物件供給が鈍化するなかでeコマースの拡大による構造的な需要増加の追い風を受けるとみえています。また、新型コロナウイルスを巡る不透明感はあるものの、オフィス不動産や小売り、ホテル用不動産市場の見通しは、今後数年間の相対的な供給不足が引き続き下支えになると考えられ、進行中の経済回復の恩恵を受けると予想しています。

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3月15日～2023年3月14日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 投 資 信 託 証 券 )	85 ( 85 )	0.288 (0.288)	(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 ( 投 資 信 託 証 券 )	35 ( 35 )	0.119 (0.119)	(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 )	63 ( 56 ) ( 7 )	0.212 (0.188) (0.024)	(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	183	0.619	
期中の平均基準価額は、29,540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3月15日～2023年3月14日)

## 投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外	アメリカ		千アメリカドル		千アメリカドル
	DIGITAL CORE REIT MANAGEMENT	1,843,700 ( - )	1,424 (△ 35)	1,797,900	1,660
	小計	1,843,700 ( - )	1,424 (△ 35)	1,797,900	1,660
	香港		千香港ドル		千香港ドル
	FORTUNE REIT	1,934,000	11,847	1,249,000	8,107
	YUEXIU REAL ESTATE INVESTMEN	4,105,000	9,172	-	-
	LINK REIT	159,800	8,988	481,100 ( - )	29,186 ( 464)
	LINK REIT-RTS	- ( 65,020)	- ( 464)	-	-
	LINK REIT-RTS(N)	- ( 65,020)	- ( 464)	- ( 65,020)	- ( 464)
	SUNLIGHT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2,289,000	7,584	1,669,000	5,729
	小計	8,487,800 ( 130,040)	37,593 ( 928)	3,399,100 ( 65,020)	43,023 ( 928)
	シンガポール		千シンガポールドル		千シンガポールドル
	CAPITALAND INDIA TRUST	-	-	399,000	466
	CAPITALAND ASCENDAS REIT	520,800 ( - )	1,449 (△ 46)	1,354,400	3,844
CAPITALAND ASCOTT TRUST	325,600 ( - )	315 (△ 64)	3,074,600	3,338	
CAPITALAND CHINA TRUST	2,656,300 ( - )	2,957 (△ 45)	134,500	159	
CAPITALAND INTEGRATED COMMER	696,200 ( - )	1,343 (△ 2)	2,347,300	4,957	
CDL HOSPITALITY TRUSTS	673,600 ( - )	834 (△ 6)	1,327,400	1,668	
FRASERS CENTREPOINT TRUST	70,700	160	969,200	2,195	
FRASERS LOGISTICS & COMMERCI	531,500 ( - )	684 (△ 82)	1,348,700	1,842	
KEPPEL REIT	571,500	658	4,814,900	5,162	
KEPPEL DC REIT	1,381,400 ( - )	2,813 (△ 17)	290,500	562	
LENLEASE GLOBAL COMMERCIAL	2,336,200	1,722	2,107,500 ( - )	1,552 ( 46)	
LENLEASE GLOBAL COMMERCIAL(N)	- ( 659,634)	- ( 521)	-	-	
国					

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
シンガポール	口	千シンガポールドル	口	千シンガポールドル
LENLEASE GLOBAL COMM-RTS	—	—	—	—
LENLEASE GLOBAL COMM-RTS (N)	( 659, 634)	( 46)	( 659, 634)	( 46)
MAPLETREE PAN ASIA COM TRUST	2, 168, 700 ( —)	3, 747 (△ 14)	1, 739, 100	3, 243
MAPLETREE LOGISTICS TRUST	2, 656, 300 ( —)	4, 516 (△ 83)	832, 600	1, 414
MAPLETREE INDUSTRIAL TRUST	638, 200 ( —)	1, 653 (△ 0.462)	1, 291, 600	3, 124
SUNTEC REIT	264, 500 ( —)	451 (△ 6)	4, 030, 700	6, 535
小計	15, 491, 500 ( 1, 319, 268)	23, 308 ( 197)	26, 062, 000 ( 659, 634)	40, 067 ( 92)
フィリピン		千フィリピンペソ		千フィリピンペソ
CITICORE ENERGY REIT CORP	—	—	9, 892, 000	23, 765
RL COMMERCIAL REIT INC	—	—	8, 349, 400	55, 062
小計	—	—	18, 241, 400	78, 828
韓国		千韓国ウォン		千韓国ウォン
ESR KENDALL SQUARE REIT CO L	300, 987	1, 608, 790	351, 106	1, 770, 599
小計	300, 987	1, 608, 790	351, 106	1, 770, 599
インド		千インドルピー		千インドルピー
EMBASSY OFFICE PARKS REIT	—	—	372, 768	132, 481
( —)	( —)	(△ 1, 982)		
小計	—	—	372, 768	132, 481
( —)	( —)	(△ 1, 982)		

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( )内は分割・償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年3月15日～2023年3月14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3月15日～2023年3月14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3月14日現在)

## 外国投資信託証券

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		
	口 数	口 数	評 価 額		比 率
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	口	口	千アメリカドル	千円	%
DIGITAL CORE REIT MANAGEMENT	2,184,100	2,229,900	1,204	160,404	3.3
小 計	口 数 ・ 金 額	2,184,100	2,229,900	1,204	160,404
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<3.3%>
(香港)			千香港ドル		
FORTUNE REIT	2,495,000	3,180,000	21,433	364,150	7.4
YUEXIU REAL ESTATE INVESTMEN	—	4,105,000	7,840	133,210	2.7
LINK REIT	646,400	325,100	15,832	268,991	5.5
LINK REIT-RTS	—	65,020	274	4,661	0.1
SUNLIGHT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	913,000	1,533,000	5,043	85,690	1.7
小 計	口 数 ・ 金 額	4,054,400	9,208,120	50,424	856,705
	銘 柄 数 < 比 率 >	3	5	—	<17.5%>
(シンガポール)			千シンガポールドル		
CAPITALAND INDIA TRUST	1,821,100	1,422,100	1,521	150,384	3.1
CAPITALAND ASCENDAS REIT	2,294,925	1,461,325	3,916	387,052	7.9
CAPITALAND ASCOTT TRUST	4,770,000	2,021,000	2,010	198,736	4.1
CAPITALAND CHINA TRUST	—	2,521,800	2,824	279,137	5.7
CAPITALAND INTEGRATED COMMER	3,537,486	1,886,386	3,452	341,169	7.0
CDL HOSPITALITY TRUSTS	1,535,600	881,800	1,058	104,577	2.1
FRASERS CENTREPOINT TRUST	2,304,000	1,405,500	3,049	301,425	6.1
FRASERS LOGISTICS & COMMERCI	4,276,680	3,459,480	4,220	417,118	8.5
KEPPEL REIT	4,243,400	—	—	—	—
KEPPEL DC REIT	—	1,090,900	2,105	208,080	4.2
LENDLEASE GLOBAL COMMERCIAL	2,274,600	3,162,934	2,103	207,874	4.2
MAPLETREE PAN ASIA COM TRUST	2,136,400	2,566,000	4,182	413,364	8.4
MAPLETREE LOGISTICS TRUST	1,068,147	2,891,847	4,598	454,423	9.3
MAPLETREE INDUSTRIAL TRUST	989,010	335,610	751	74,297	1.5
SUNTEC REIT	3,766,200	—	—	—	—
小 計	口 数 ・ 金 額	35,017,548	25,106,682	35,795	3,537,642
	銘 柄 数 < 比 率 >	13	13	—	<72.2%>
(フィリピン)			千フィリピンペソ		
CITICORE ENERGY REIT CORP	14,196,000	4,304,000	10,415	25,243	0.5
RL COMMERCIAL REIT INC	8,349,400	—	—	—	—
小 計	口 数 ・ 金 額	22,545,400	4,304,000	10,415	25,243
	銘 柄 数 < 比 率 >	2	1	—	<0.5%>



銘柄	期首(前期末)	当 期 末				
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(韓国)	口	口	千韓国ウォン	千円	%	
ESR KENDALL SQUARE REIT CO L	177,089	126,970	488,199	49,991	1.0	
小 計	口 数 ・ 金 額	177,089	126,970	488,199	49,991	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<1.0%>	
(インド)	口	口	千インドルピー			
EMBASSY OFFICE PARKS REIT	424,072	51,304	15,442	25,171	0.5	
小 計	口 数 ・ 金 額	424,072	51,304	15,442	25,171	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.5%>	
合 計	口 数 ・ 金 額	64,402,609	41,026,976	—	4,655,157	
	銘 柄 数 < 比 率 >	21	22	—	<95.0%>	

(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) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

## ○投資信託財産の構成

(2023年3月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 4,655,157	% 92.1
コール・ローン等、その他	401,506	7.9
投資信託財産総額	5,056,663	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(4,806,644千円)の投資信託財産総額(5,056,663千円)に対する比率は95.1%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=133.21円、1香港ドル=16.99円、1シンガポールドル=98.83円、1マレーシアリングギット=29.66円、1フィリピンペソ=2.4236円、1韓国ウォン=0.1024円、1インドルピー=1.63円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年3月14日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	5,076,097,029	
コール・ローン等	355,576,162	
投資証券(評価額)	4,655,157,985	
未収入金	28,781,800	
未収配当金	36,581,082	
(B) 負債	173,429,193	
未払金	63,159,949	
未払解約金	110,269,084	
未払利息	160	
(C) 純資産総額(A-B)	4,902,667,836	
元本	1,756,254,866	
次期繰越損益金	3,146,412,970	
(D) 受益権総口数	1,756,254,866口	
1万口当たり基準価額(C/D)	27,915円	

(注) 当ファンドの期首元本額は2,559,092,767円、期中追加設定元本額は289,043,201円、期中一部解約元本額は1,091,881,102円です。

(注) 2023年3月14日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・アジア・プロパティーマザーファンド(適格機関投資家向け)	1,633,797,323円
・アジアの財産3分法ファンド	103,684,866円
・アジア・プロパティーマザーファンド(為替ヘッジあり・適格機関投資家向け)	18,772,677円

(注) 1口当たり純資産額は2.7915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処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2022年3月15日から2023年3月14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 (2022年3月15日～2023年3月14日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	249,155,156	
受取配当金	248,370,323	
その他収益金	814,271	
支払利息	△ 29,438	
(B) 有価証券売買損益	130,942,326	
売買益	972,092,930	
売買損	△ 841,150,604	
(C) 保管費用等	△ 12,466,928	
(D) 当期損益金(A+B+C)	367,630,554	
(E) 前期繰越損益金	4,379,149,766	
(F) 追加信託差損益金	555,629,649	
(G) 解約差損益金	△2,155,996,999	
(H) 計(D+E+F+G)	3,146,412,970	
次期繰越損益金(H)	3,146,412,970	

(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。

# アジアンボンドマザーファンド

## 運用報告書

第16期（決算日 2023年3月14日）  
（2022年3月15日～2023年3月14日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2007年6月29日から原則無期限です。
運用方針	アジア諸国の債券に投資を行ない、安定したインカムの確保と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	アジア諸国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資は行ないません。 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、アジアの国や地域の自国通貨建あるいは他国通貨建の債券に投資を行ない、安定したインカムの確保と中長期的な信託財産の成長をめざします。

ポートフォリオの構築にあたっては、流動性、信用力、各国の金利動向の見通し、利回りなどを重視し、リスク分散を考慮しながら決定します。

なお、アジア諸国の債券に直接投資するかわりに、仕組み債または投資信託証券に投資する場合があります。

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が、市況環境などを勘案して為替ヘッジを行なうことがあります。この場合、ヘッジコストなどを勘案して、当該外貨建資産と異なる通貨により為替ヘッジを行なうこともあります。

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		債 組 入 比	券 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率			
	円		%		%	百万円
12期(2019年3月14日)	13,203		4.0	93.9		865
13期(2020年3月16日)	13,417		1.6	86.3		749
14期(2021年3月15日)	14,358		7.0	90.4		681
15期(2022年3月14日)	14,844		3.4	96.2		618
16期(2023年3月14日)	16,027		8.0	93.9		618

(注) ファンドの商品性格に適合する、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		債 組 入 比	券 率
		騰 落	率		
(期 首) 2022年3月14日	円		%		%
3月末	14,844		—		96.2
4月末	15,275		2.9		95.5
5月末	15,492		4.4		95.9
6月末	15,437		4.0		92.5
7月末	15,854		6.8		92.8
8月末	15,836		6.7		96.1
9月末	16,076		8.3		93.7
10月末	15,615		5.2		92.9
11月末	16,015		7.9		93.5
12月末	16,000		7.8		93.6
2023年1月末	15,751		6.1		94.7
2月末	16,291		9.7		94.2
(期 末) 2023年3月14日	16,237		9.4		97.3
	16,027		8.0		93.9

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2022年3月15日～2023年3月14日)

## 基準価額の推移

期間の初め14,844円の基準価額は、期間末に16,027円となり、騰落率は+8.0%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。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・投資債券からのインカム収入を得たこと。
- ・アジア諸国の通貨が円に対して上昇したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・インフレ率の上昇と持続的なインフレに対する懸念を受けて、世界各国・地域の中央銀行が金融政策を引き締めるなか、アジア諸国の現地通貨建て債券利回りが米国公債利回りに追隨して上昇（債券価格は下落）したこと。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/03/14	2023/02/06	2022/03/15	2023/03/14
14,844円	16,564円	14,849円	16,027円

## (債券市況)

2022年は、インフレ率が急上昇するなか、世界各国・地域の中央銀行がタカ派的（インフレ抑制的）な姿勢に転じた結果、金融環境の大幅な引き締めや、世界の債券利回りの大幅な上昇、およびアメリカドルの急上昇といった様々な悪影響をもたらしました。米国連邦準備制度理事会（FRB）は、インフレ圧力を緩和するために経済成長を減速させることを決め、積極的な利上げを実施しました。当期間の大半を通じて、FRBが政策金利を金融引き締めの水準で予想以上に長く維持するのではないかという懸念が、債券利回りの主な上昇要因になりました。

2022年末にかけては、インフレ圧力がようやく弱まり始めたとの期待が生じた結果、米国公債利回りが低下しました。しかしながら、日銀がイールドカーブ・コントロール（YCC）を修正したことや、中国が新型コロナウイルスの隔離措置を撤回したことを受けて経済成長率とインフレ率の上昇が見込まれたことなどから、債券利回りはその後一時的に上昇に転じました。2023年の初めには、FRBによる金融政策の引き締めサイクルが終わりに近づいているのではないかと期待感から、米国公債利回りは低下しました。その後は、米国の非農業部門雇用者数が大幅に増加したことや、根強い米国のインフレと底堅い個人消費の兆候が見られたことなどから、債券市場に対する投資家心理は再び悪化に転じました。

アジアでは、主にエネルギー価格と食料品価格の上昇を背景に、ほとんどの国で消費者物価指数（CPI）の総合指数が加速しました。当期間、インフレ率の上昇と持続的なインフレに対する懸念を背景に、アジア各国の中央銀行は金融政策の引き締めを実施し、一部の中央銀行は緊急で金融政策を引き締めました。また、アジア各国の中央銀行は、2022年にアメリカドルが大幅に上昇するなか、過去の資本流入と米国の低金利時代に蓄積された多額の外貨準備を活用し、自国通貨の下支えに努めました。

期間の初めに新型コロナウイルスとの共存体制に移行した多くの国とは対照的に、中国は2022年の大半の期間、厳しいゼロコロナ規制を維持しました。その結果、新型コロナウイルスの感染拡大が発生する度に、政府は長期間にわたるロックダウン（都市封鎖）を何度も再実施しなければならなかったことから、経済成長が著しく阻害されました。2022年12月に、中国当局は新型コロナウイルス関連の規制を概ねすべて撤回するという突然の政策転換を実施し、市場を驚かせました。

このような環境のなか、アジア諸国の現地通貨建て債券利回りは米国国債利回りの上昇に追随して上昇しました。そのほか、アジア諸国の通貨は円に対して上昇しました。

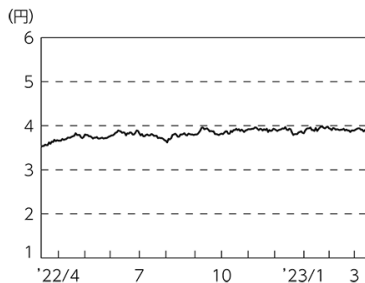
(為替市況)

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。

円／シンガポールドルの推移



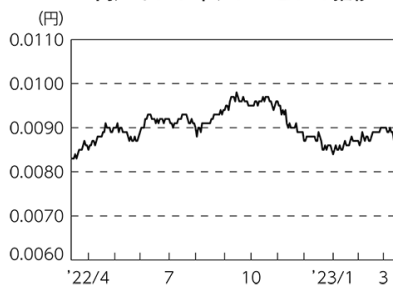
円／タイバーツの推移



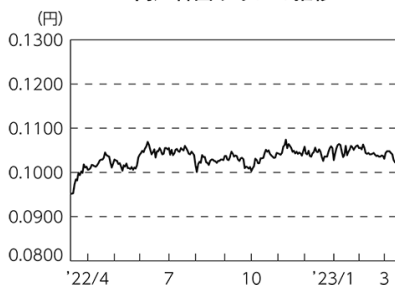
円／香港ドルの推移



円／インドネシアルピアの推移



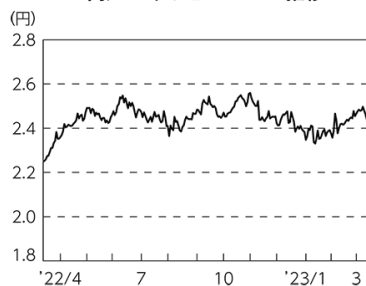
円／韓国ウォンの推移



円／マレーシアリングットの推移



円／フィリピンペソの推移



## ポートフォリオ

期間の前半は、インフレが持続し、市場が世界的な利上げ観測を強めるリスクがあるなか、特に低利回りの国の債券を中心にアジア諸国の現地通貨建て債券とアジア通貨の両方に対してやや慎重な見方をとりました。2022年末にかけては、ほとんどのアジアの中央銀行が利上げサイクルの終わりに近づいているとの見方から、アジア諸国の現地通貨建て債券に対してより前向きな見方に転じました。

## ○今後の運用方針

2023年3月後半に米国連邦公開市場委員会（FOMC）を控えるなか、市場は経済指標の動向にますます影響を受けやすくなっていることから、当ファンドでは当面金利のボラティリティ（変動性）は高止まりする可能性があると考えています。このような背景から、当ファンドでは今後財政の健全化をめざしているマレーシアとインドネシアの国債を選好しています。また、世界各国・地域の債券市場の状況が安定化すれば、海外からの資金流入によりインドネシアの債券に対する需要が下支えされるとみています。

為替市場に関しては、当ファンドではタイバーツとインドネシアルピアが他のアジア通貨に対して相対的に堅調に推移すると考えています。中国人観光客が戻ってくることに伴ない経常収支が健全な黒字に転換するとの楽観的な見方が、タイバーツにとって明るい材料になるとみています。一方、電気自動車（EV）向けバッテリーの製造拠点になるという政府の長期計画など、インドネシアの外国直接投資（FDI）に対する明るい見通しが、インドネシアルピアの需要を高めると考えています。

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3月15日～2023年3月14日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 102	% 0.644	(a)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 )	( 96 )	( 0.604 )	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 )	( 6 )	( 0.040 )	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	102	0.644	
期中の平均基準価額は、15,823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3月15日～2023年3月14日)

## 公社債

			買 付 額	売 付 額
外	香港	国債証券	千香港ドル 14,597	千香港ドル 15,809
	シンガポール	国債証券	千シンガポールドル 5,926	千シンガポールドル 6,131 ( 350 )
	マレーシア	国債証券	千マレーシアリングット 7,187	千マレーシアリングット 7,700
	タイ	国債証券	千タイバーツ 49,503	千タイバーツ 49,530
国	フィリピン	国債証券	千フィリピンペソ 35,673	千フィリピンペソ 27,538
	インドネシア	国債証券	千インドネシアルピア 27,242,072	千インドネシアルピア 26,821,387
	韓国	国債証券	千韓国ウォン 1,250,335	千韓国ウォン 1,001,263

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) ( )内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年3月15日～2023年3月14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3月15日～2023年3月14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3月14日現在)

## 外国公社債

## (A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
香港	千香港ドル 3,700	千香港ドル 3,513	千円 59,697	% 9.7	% —	% 9.7	% —	% —
シンガポール	千シンガポールドル 600	千シンガポールドル 581	57,460	9.3	—	9.3	—	—
マレーシア	千マレーシアリンギット 3,300	千マレーシアリンギット 3,303	97,988	15.9	—	13.5	2.4	—
タイ	千タイバーツ 23,000	千タイバーツ 23,164	89,184	14.4	—	14.4	—	—
フィリピン	千フィリピンペソ 34,500	千フィリピンペソ 34,548	83,732	13.5	—	8.7	4.8	—
インドネシア	千インドネシアルピア 10,500,000	千インドネシアルピア 10,491,870	91,279	14.8	—	14.8	—	—
韓国	千韓国ウォン 1,025,000	千韓国ウォン 984,693	100,832	16.3	—	11.5	1.6	3.2
合 計	—	—	580,175	93.9	—	81.8	8.8	3.2

(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) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

## (B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	当 期 末				
	利 率	額面金額	評 価 額		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(香港) 国債証券	%	千香港ドル	千香港ドル	千円	
HONG KONG GOVERNMENT	2.48	3,700	3,513	59,697	2029/2/28
小 計				59,697	
(シンガポール) 国債証券		千シンガポールドル	千シンガポールドル		
SINGAPORE GOVERNMENT	1.625	200	178	17,611	2031/7/1
SINGAPORE GOVERNMENT	2.25	100	90	8,973	2036/8/1
SINGAPORE GOVERNMENT	2.75	50	48	4,831	2042/4/1
SINGAPORE GOVERNMENT	2.75	100	98	9,744	2046/3/1
SINGAPORE GOVERNMENT	3.0	150	164	16,299	2072/8/1
小 計				57,460	
(マレーシア) 国債証券		千マレーシアリンギット	千マレーシアリンギット		
MALAYSIA GOVERNMENT	4.504	500	518	15,371	2029/4/30
MALAYSIA GOVERNMENT	3.582	300	291	8,644	2032/7/15
MALAYSIA GOVERNMENT	4.254	1,100	1,113	33,017	2035/5/31
MALAYSIAN GOVERNMENT	3.502	500	498	14,782	2027/5/31
MALAYSIAN GOVERNMENT	3.844	900	882	26,173	2033/4/15
小 計				97,988	
(タイ) 国債証券		千タイバーツ	千タイバーツ		
THAILAND GOVERNMENT BOND	4.875	4,000	4,627	17,815	2029/6/22
THAILAND GOVERNMENT BOND	1.6	2,000	1,919	7,389	2029/12/17
THAILAND GOVERNMENT BOND	3.65	2,000	2,198	8,463	2031/6/20
THAILAND GOVERNMENT BOND	2.0	6,000	5,841	22,490	2031/12/17
THAILAND GOVERNMENT BOND	1.585	3,000	2,648	10,196	2035/12/17
THAILAND GOVERNMENT BOND	3.8	3,000	3,356	12,924	2041/6/14
THAILAND GOVERNMENT BOND	2.0	3,000	2,572	9,904	2042/6/17
小 計				89,184	

銘柄	当 期 末				
	利 率	額面金額	評 価 額		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(フィリピン) 国債証券	%	千フィリピンペソ	千フィリピンペソ	千円	
PHILIPPINE GOVERNMENT	5.375	7,500	7,374	17,873	2027/3/1
PHILIPPINE GOVERNMENT	5.75	5,000	4,973	12,053	2028/3/7
PHILIPPINE GOVERNMENT	8.0	2,000	2,255	5,467	2031/7/19
PHILIPPINE GOVERNMENT	7.25	8,000	8,664	20,999	2032/6/23
REPUBLIC OF PHILIPPINES	6.25	12,000	11,280	27,338	2036/1/14
小 計				83,732	
(インドネシア) 国債証券		千インドネシアルピア	千インドネシアルピア		
INDONESIA GOVERNMENT	6.375	3,500,000	3,403,575	29,611	2032/4/15
INDONESIA GOVERNMENT	7.0	4,000,000	4,049,140	35,227	2033/2/15
INDONESIA GOVERNMENT	6.625	1,000,000	980,835	8,533	2033/5/15
INDONESIA GOVERNMENT	7.5	1,500,000	1,553,295	13,513	2038/5/15
INDONESIA GOVERNMENT	7.125	500,000	505,025	4,393	2043/6/15
小 計				91,279	
(韓国) 国債証券		千韓国ウォン	千韓国ウォン		
KOREA TREASURY BOND	3.375	50,000	49,914	5,111	2023/9/10
KOREA TREASURY BOND	1.375	150,000	144,964	14,844	2024/9/10
KOREA TREASURY BOND	2.375	100,000	93,747	9,599	2027/12/10
KOREA TREASURY BOND	3.75	550,000	566,505	58,010	2033/12/10
KOREA TREASURY BOND	1.875	100,000	79,692	8,160	2041/9/10
KOREA TREASURY BOND	1.5	75,000	49,867	5,106	2050/3/10
小 計				100,832	
合 計				580,175	

(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。

## ○投資信託財産の構成

(2023年3月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	580,175	92.3
コール・ローン等、その他	48,348	7.7
投資信託財産総額	628,523	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 (616,928千円) の投資信託財産総額 (628,523千円) に対する比率は98.2%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=133.21円、1香港ドル=16.99円、1シンガポールドル=98.83円、1マレーシアリングギット=29.66円、1タイバーツ=3.85円、1フィリピンペソ=2.4236円、1インドネシアルピア=0.0087円、1韓国ウォン=0.1024円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年3月14日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	667,106,273
コール・ローン等	8,792,287
公社債(評価額)	580,175,777
未収入金	73,302,857
未収利息	3,894,064
前払費用	941,288
(B) 負債	48,948,393
未払金	48,948,393
(C) 純資産総額(A-B)	618,157,880
元本	385,686,611
次期繰越損益金	232,471,269
(D) 受益権総口数	385,686,611口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,027円

(注) 当ファンドの期首元本額は416,509,140円、期中追加設定元本額は14,334,908円、期中一部解約元本額は45,157,437円です。

(注) 2023年3月14日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・アジアの財産3分法ファンド 385,686,611円

(注) 1口当たり純資産額は1.6027円です。

## ○損益の状況 (2022年3月15日~2023年3月14日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	22,703,433
受取利息	22,665,736
その他収益金	38,043
支払利息	△ 346
(B) 有価証券売買損益	30,981,382
売買益	72,032,642
売買損	△ 41,051,260
(C) 保管費用等	△ 4,163,960
(D) 当期損益金(A+B+C)	49,520,855
(E) 前期繰越損益金	201,744,971
(F) 追加信託差損益金	8,244,005
(G) 解約差損益金	△ 27,038,562
(H) 計(D+E+F+G)	232,471,269
次期繰越損益金(H)	232,471,269

(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3月15日から2023年3月14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。