

# アジアの財産3分法ファンド

追加型投信／海外／資産複合

## 交付運用報告書

第144期(決算日2023年4月14日)

第145期(決算日2023年5月15日)

第146期(決算日2023年6月14日)

第147期(決算日2023年7月14日)

第148期(決算日2023年8月14日)

第149期(決算日2023年9月14日)

作成対象期間(2023年3月15日～2023年9月14日)

### 第149期末(2023年9月14日)

基準価額	10,869円
純資産総額	1,276百万円
第144期～第149期	
騰落率	6.4%
分配金(税込み)合計	180円

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記の手順にて閲覧・ダウンロードいただけます。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>

右記URLにアクセス ⇒ ファンド検索機能を利用して該当ファンドのページを表示 ⇒ 運用報告書タブを選択 ⇒ 該当する運用報告書をクリックしてPDFファイルを表示

○運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

### 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。

さて、「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。

当ファンドは、主として、アジアの国や地域の株式、不動産、債券に実質的な分散投資を行ない、安定した収益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っております。

ここに、当作成対象期間の運用経過等につい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。

<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

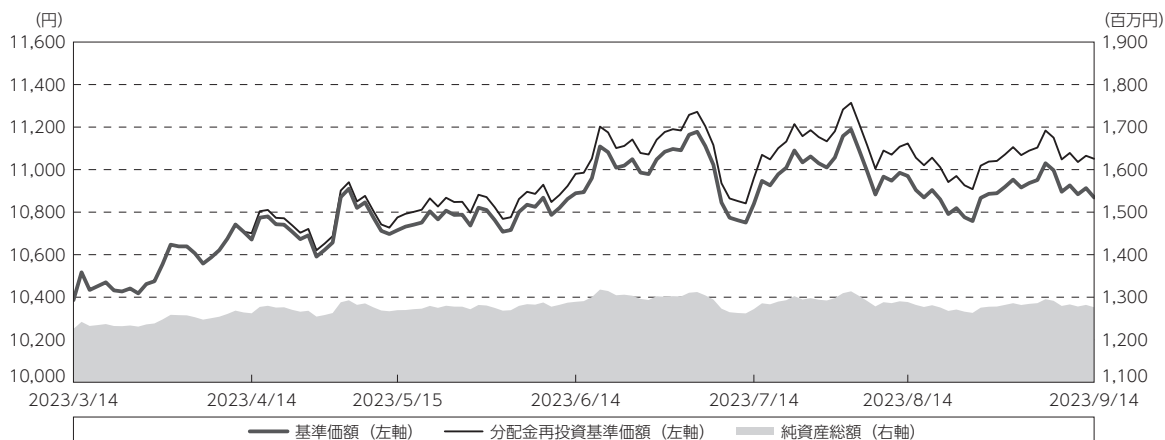
コールセンター 電話番号: 0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●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。

## 運用経過

## 作成期間中の基準価額等の推移

(2023年3月15日～2023年9月14日)



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なっております。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（F R B）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。

## 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 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 会 社 )	71 (29) (39) ( 4 )	0.658 (0.265) (0.359) (0.033)	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 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 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 ( 投 資 信 託 証 券 )	2 ( 2 )	0.021 (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 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 ( 投 資 信 託 証 券 )	1 ( 1 )	0.008 (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 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( 監 査 費 用 ) ( 印 刷 費 用 等 ) ( そ の 他 )	25 (17) ( 0 ) ( 5 ) ( 3 )	0.235 (0.157) (0.002) (0.048) (0.028)	(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 印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など 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) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

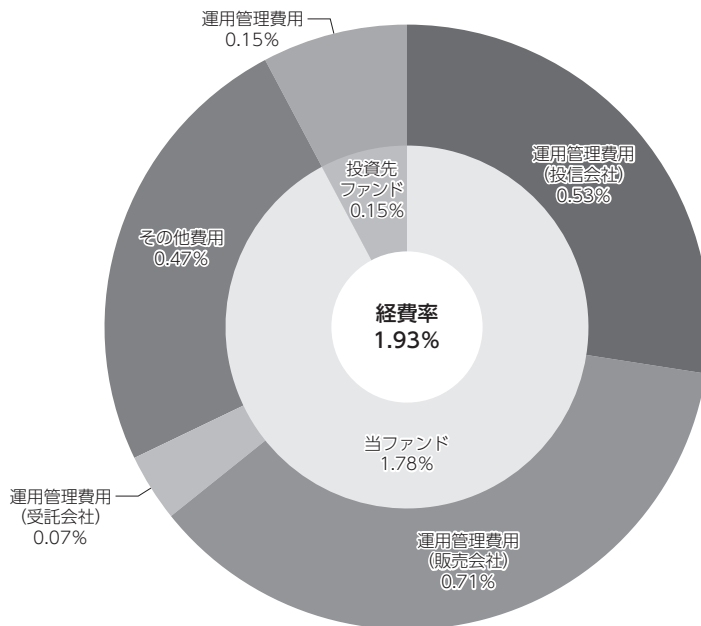
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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」にてご確認ください。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。

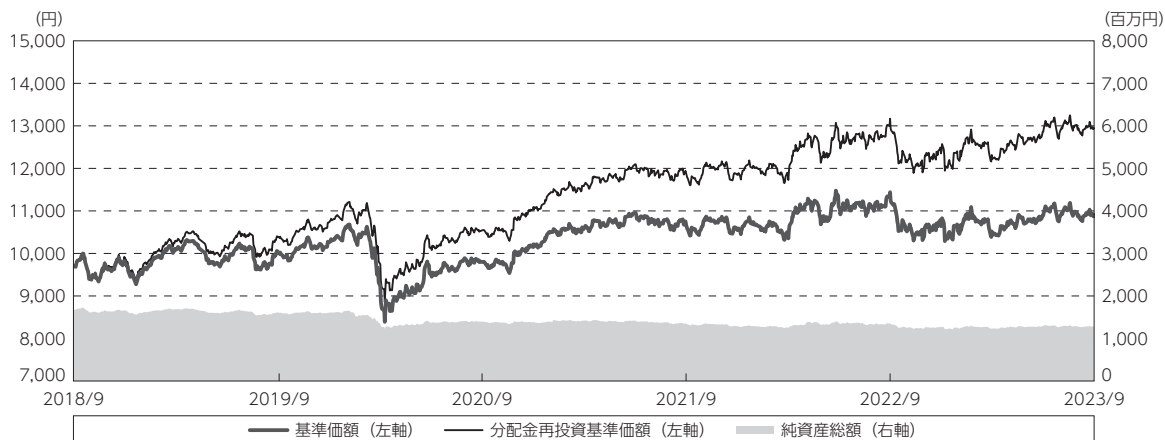
(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2018年9月14日～2023年9月14日)



- (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、2018年9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。

	2018年9月14日 決算日	2019年9月17日 決算日	2020年9月14日 決算日	2021年9月14日 決算日	2022年9月14日 決算日	2023年9月14日 決算日
基準価額 (円)	9,703	10,008	9,799	10,677	11,440	10,869
期間分配金合計(税込み) (円)	—	360	360	360	360	360
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	7.0	1.6	12.8	10.8	△ 1.7
純資産総額 (百万円)	1,677	1,605	1,394	1,344	1,365	1,276

- (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) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (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。

**投資環境**

(2023年3月15日～2023年9月14日)

**(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続できず、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R E I T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援的なものとなっているとはいえ根本的な問題に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A I（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**

(2023年3月15日～2023年9月14日)

**(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「アジアン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ないました。期間中の各資産への投資は、「株式」25%、「不動産」25%、「債券」50%を目途としました。

**(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ないました。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)**

F R B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

(2023年3月15日～2023年9月14日)

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

(2023年3月15日～2023年9月14日)

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 (対基準価額比率)	30 0.280%	30 0.279%	30 0.275%	30 0.276%	30 0.273%	30 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。

## 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「アジアン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%を目途とする方針です。

## (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AI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的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。

## お知らせ

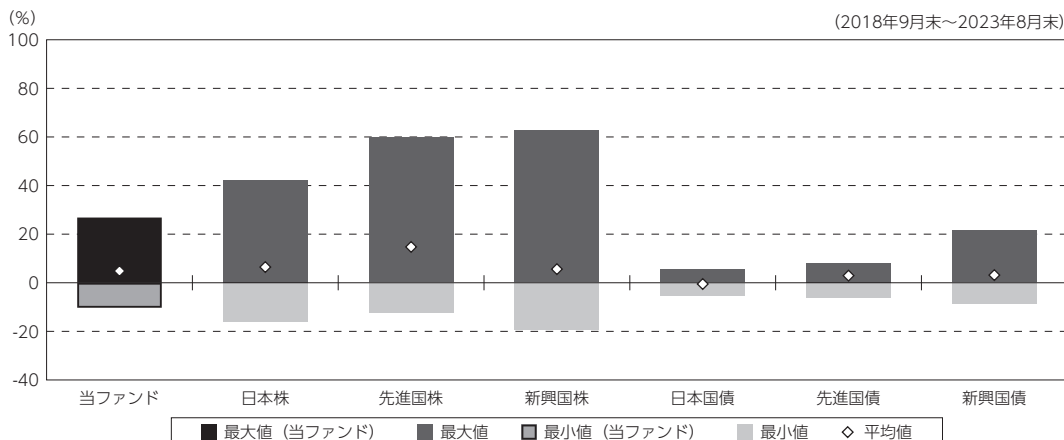
2023年3月15日から2023年9月14日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

## 当ファンドの概要

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。
主要投資対象	「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。
運用方法	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。
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。

## 〔参考情報〕

### ○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	26.8	42.1	59.8	62.7	5.4	7.9	21.5
最小値	△ 10.3	△ 16.0	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	4.8	6.5	14.8	5.6	△ 0.5	2.9	3.2

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2018年9月から2023年8月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

### 《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX、配当込)

先進国株：MSCI-KOKUSAIインデックス (配当込、円ベース)

新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

### 指数について

●東証株価指数 (TOPIX、配当込) は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社に帰属します。●MSCI-KOKUSAIインデックス (配当込、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。●MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。●NOMURA-BPI国債は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われる日興アセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。●FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース) は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、当指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。●JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース) は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

## 当ファンドのデータ

## 組入資産の内容

(2023年9月14日現在)

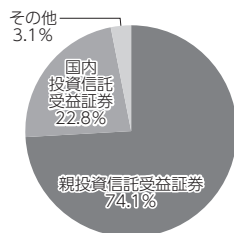
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第149期末
	%
アジアンボンドマザーファンド	50.0
アジアンリートマザーファンド	24.1
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
組入銘柄数	3銘柄

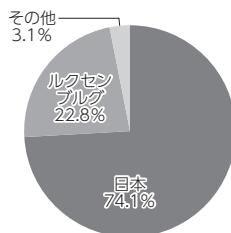
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

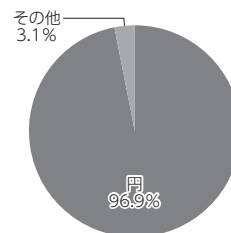
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) 国内投資信託受益証券には外国籍(邦貨建)の受益証券を含めております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

## 純資産等

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	2023年5月15日	2023年6月14日	2023年7月14日	2023年8月14日	2023年9月14日
純資産総額	1,262,153,911円	1,269,487,305円	1,289,169,154円	1,272,065,477円	1,288,600,827円	1,276,345,769円
受益権総口数	1,182,769,051口	1,184,725,083口	1,183,927,155口	1,173,639,906口	1,174,710,033口	1,174,271,510口
1万口当たり基準価額	10,671円	10,715円	10,889円	10,839円	10,970円	10,869円

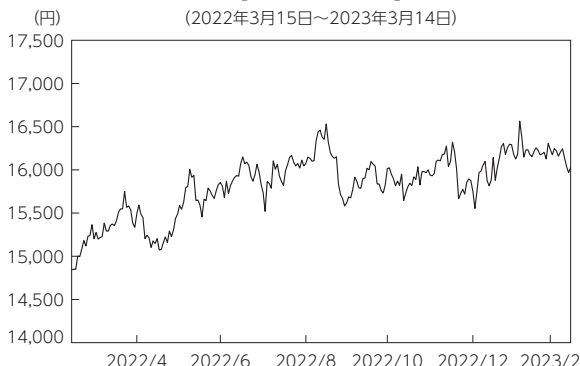
(注) 当作成期間(第144期~第149期)中における追加設定元本額は31,812,549円、同解約元本額は37,358,232円です。



組入上位ファンドの概要

アジアンボンドマザーファンド

【基準価額の推移】



【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	
	金額	比率
(a) その他費用	102	0.644
( 保管費用 )	( 96 )	( 0.604 )
( その他 )	( 6 )	( 0.040 )
合計	102	0.644

期中の平均基準価額は、15,823円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。  
 (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。

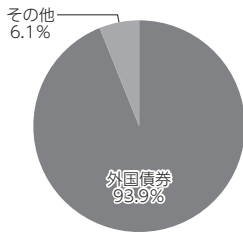
【組入上位10銘柄】

(2023年3月14日現在)

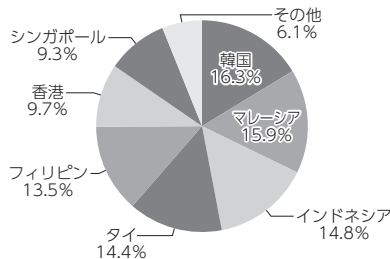
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	HONG KONG GOVERNMENT 2.48% 2029/2/28	国債証券	香港ドル	香港	9.7
2	KOREA TREASURY BOND 3.75% 2033/12/10	国債証券	韓国ウォン	韓国	9.4
3	INDONESIA GOVERNMENT 7% 2033/2/15	国債証券	インドネシアルピア	インドネシア	5.7
4	MALAYSIA GOVERNMENT 4.254% 2035/5/31	国債証券	マレーシアリングギット	マレーシア	5.3
5	INDONESIA GOVERNMENT 6.375% 2032/4/15	国債証券	インドネシアルピア	インドネシア	4.8
6	REPUBLIC OF PHILIPPINES 6.25% 2036/1/14	国債証券	フィリピンペソ	フィリピン	4.4
7	MALAYSIAN GOVERNMENT 3.844% 2033/4/15	国債証券	マレーシアリングギット	マレーシア	4.2
8	THAILAND GOVERNMENT BOND 2% 2031/12/17	国債証券	タイバーツ	タイ	3.6
9	PHILIPPINE GOVERNMENT 7.25% 2032/6/23	国債証券	フィリピンペソ	フィリピン	3.4
10	PHILIPPINE GOVERNMENT 5.375% 2027/3/1	国債証券	フィリピンペソ	フィリピン	2.9
	組入銘柄数		34銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。  
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。  
 (注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

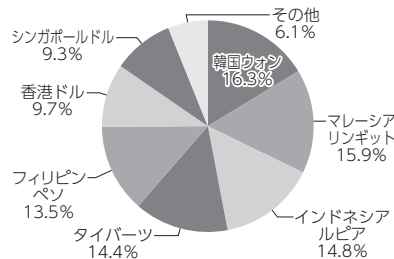
【資産別配分】



【国別配分】



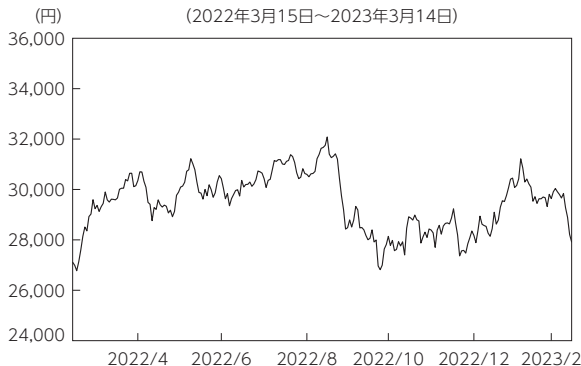
【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。  
 (注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。  
 (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。  
 ※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。

アジアリートマザーファンド

【基準価額の推移】



【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	
	金 額	比 率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券)	85 (85)	0.288 (0.288)
(b) 有価証券取引税 (投資信託証券)	35 (35)	0.119 (0.119)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	63 (56) (7)	0.212 (0.188) (0.024)
合 計	183	0.619

期中の平均基準価額は、29,540円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。  
 (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。

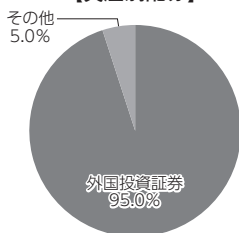
【組入上位10銘柄】

(2023年3月14日現在)

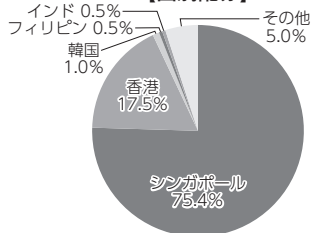
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 MAPLETREE LOGISTICS TRUST	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	9.3
2 FRASERS LOGISTICS & COMMERCI	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	8.5
3 MAPLETREE PAN ASIA COM TRUST	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	8.4
4 CAPITALAND ASCENDAS REIT	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	7.9
5 FORTUNE REIT	投資証券	香港ドル	香港	7.4
6 CAPITALAND INTEGRATED COMMER	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	7.0
7 FRASERS CENTREPOINT TRUST	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	6.1
8 CAPITALAND CHINA TRUST	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	5.7
9 LINK REIT	投資証券	香港ドル	香港	5.5
10 KEPPEL DC REIT	投資証券	シンガポールドル	シンガポール	4.2
組入銘柄数		22銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。  
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。  
 (注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

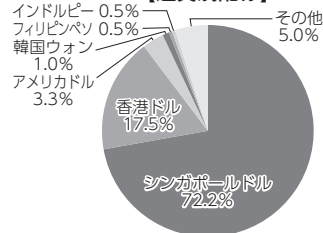
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。  
 (注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。  
 (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。  
 ※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。

## 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】



(注) グラフは分配金再投資基準価額です。

## 【1万口当たりの費用明細】

(2022年1月1日～2022年12月31日)

当該期間の1万口当たりの費用明細については開示されていないため、掲載しておりません。

## 【組入上位10銘柄】

(2022年12月31日現在)

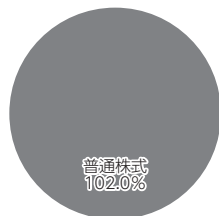
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率
1	AIA GROUP LTD	普通株式	香港ドル	香港	7.2%
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	普通株式	台湾ドル	台湾	5.5%
3	TENCENT HOLDINGS LTD	普通株式	香港ドル	中国	5.4%
4	SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	普通株式	韓国ウォン	韓国	3.9%
5	ICICI BANK LTD	普通株式	インドルピー	インド	3.6%
6	BANK NEGARA INDONESIA PERSER	普通株式	インドネシアルピア	インドネシア	3.3%
7	LINK REIT	普通株式	香港ドル	香港	3.1%
8	HONG KONG EXCHANGES & CLEAR	普通株式	香港ドル	香港	2.8%
9	UNITED OVERSEAS BANK LTD	普通株式	シンガポールドル	シンガポール	2.6%
10	SINBON ELECTRONICS CO LTD	普通株式	台湾ドル	台湾	2.5%
組入銘柄数			53銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

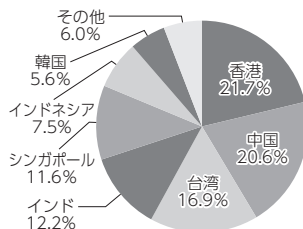
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

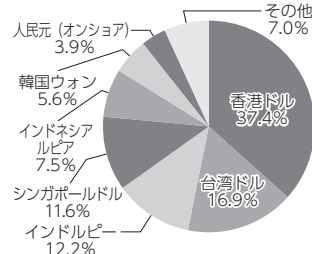
## 【資産別配分】



## 【国別配分】



## 【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。