

第12期末（2024年1月15日）

基準価額	19,823円
純資産総額	985百万円
騰落率	15.1%
分配金	0円

ニッセイ・ インド厳選株式ファンド (資産成長型)

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

作成対象期間：2023年7月19日～2024年1月15日

第12期（決算日 2024年1月15日）

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「ニッセイ・インド厳選株式ファンド（資産成長型）」は、このたび第12期の決算を行いました。

当ファンドは、「ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド」受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

コールセンター **0120-762-506**

(9:00～17:00 土日祝日・年末年始を除く)

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

お客様の口座内容に関するご照会は、お申し込みされた販売会社にお問い合わせください。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

NISSAY
ASSET MANAGEMENT

東京都千代田区丸の内1-6-6

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、下記の手順で運用報告書（全体版）をダウンロードすることができます。また、運用報告書（全体版）は、受益者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。

【ダウンロード方法】 上記ホームページ→ファンド検索→ファンド名入力→ファンド詳細ページ→運用レポート→運用報告書（全体版）

UD FONT

ユニバーサルデザイン（UD）の考えに基づいた見やすいデザインの文字を採用しています。

運用経過

2023年7月19日～2024年1月15日

基準価額等の推移



第12期首	17,224円	既払分配金	0円
第12期末	19,823円	騰落率(分配金再投資ベース)	15.1%

(注1) 税引前分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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あり、前期末の基準価額にあわせて再指数化しています。

(注2) 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3) 当ファンドはベンチマークを設けていません。

■基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・ 9月上旬から中旬にかけて、米金融大手のJPモルガンがインド国債を世界的な債券指数に組み入れたことで中期的にインドの資金調達コストが下がる可能性が好感されたこと
- ・ 11月上旬以降、アラブ首長国連邦（UAE）がインドに500億ドルの投資を検討しているとの報道や大手株式指数がインド企業を複数採用し資金流入が大きく見込まれたこと、州議会選においてインド人民党（BJP）が予想外に主要3州すべてで勝利したことやアダニ・グループの不正疑惑を米政府が否定したとの報道、また、インド準備銀行（RBI：中央銀行）が2024年度の国内総生産（GDP）成長率見通しを引き上げたことや米長期金利の低下等、欧米中央銀行の方向転換に対する期待感が高まったこと
- ・ 期初から11月中旬にかけて、為替市場において対インド・ルピーで円安となったこと

<下落要因>

- ・ 10月中旬から下旬にかけて、地方選を控えて利益確定売りの動きが見られたことや米長期金利の上昇、中東情勢の悪化等の外部環境が嫌気されたこと

1万口当たりの費用明細

項目	第12期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	176円	0.952%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率× $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は18,485円です。
(投信会社)	(91)	(0.490)	ファンドの運用、法定書類等の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(80)	(0.435)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受託会社)	(5)	(0.027)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	52	0.280	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数
(株式)	(52)	(0.280)	売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
有価証券取引税	23	0.124	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数
(株式)	(23)	(0.124)	有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
その他費用	130	0.702	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)	(11)	(0.060)	海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.006)	公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用
(その他)	(118)	(0.636)	・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用 ・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息
合計	380	2.058	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、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マザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

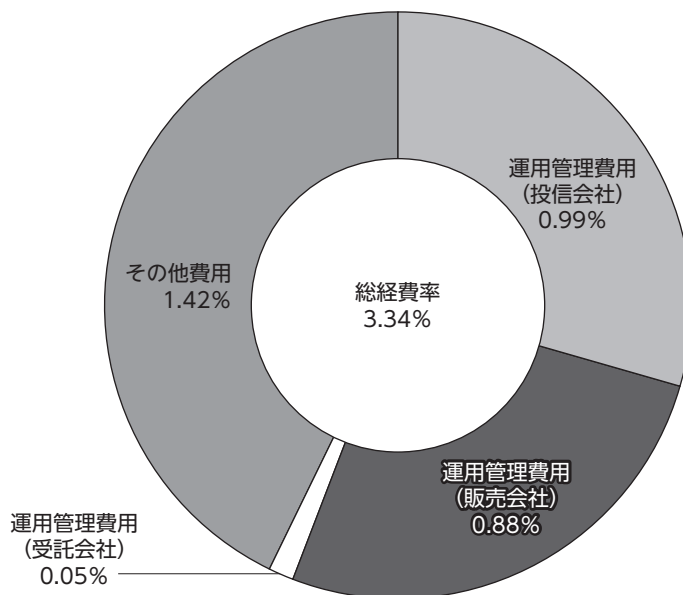
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」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います。

（参考情報）

■ 総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した**総経費率（年率）は3.34%**です。



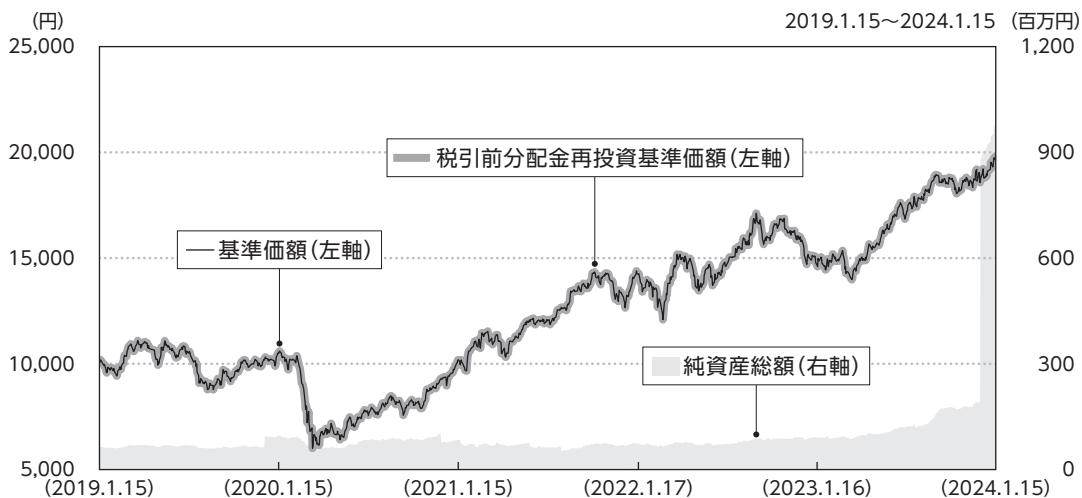
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は年率換算した値です。

(注4) 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



(注1) 税引前分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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あり、2019年1月15日の基準価額にあわせて再指数化しています。

(注2) 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。

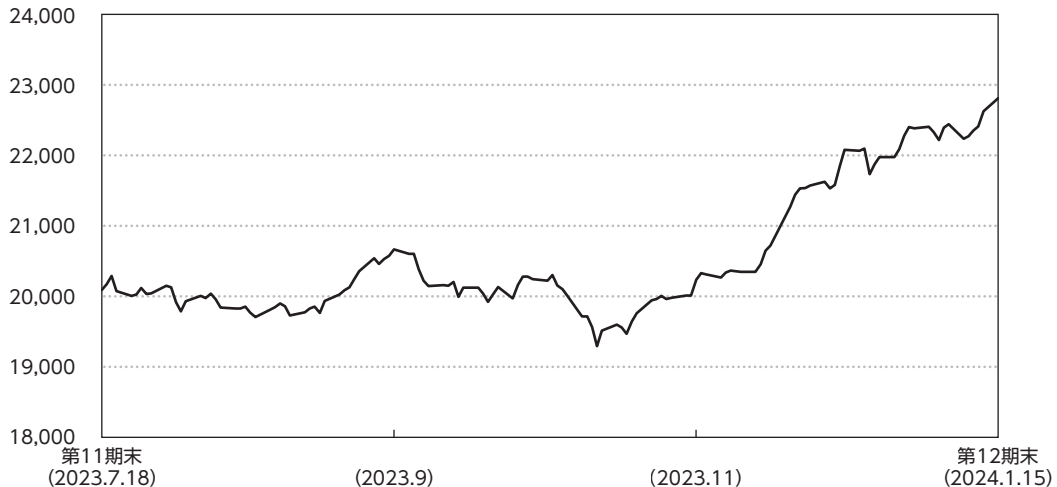
決算日		2019年 1月15日	2020年 1月15日	2021年 1月15日	2022年 1月17日	2023年 1月16日	2024年 1月15日
基準価額（分配落）	（円）	10,037	10,490	10,189	14,240	14,663	19,823
期間分配金合計（税引前）	（円）	－	0	0	0	0	0
税引前分配金再投資基準価額の騰落率	（％）	－	4.5	△ 2.9	39.8	3.0	35.2
参考指数騰落率	（％）	－	15.7	10.2	37.8	1.9	39.9
純資産総額	（百万円）	63	95	85	73	90	985

(注) 参考指数はS & P B S E 100種指数（配当込み、円換算ベース）です。なお参考指数の詳細につきましては、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

投資環境

■インド株式市況

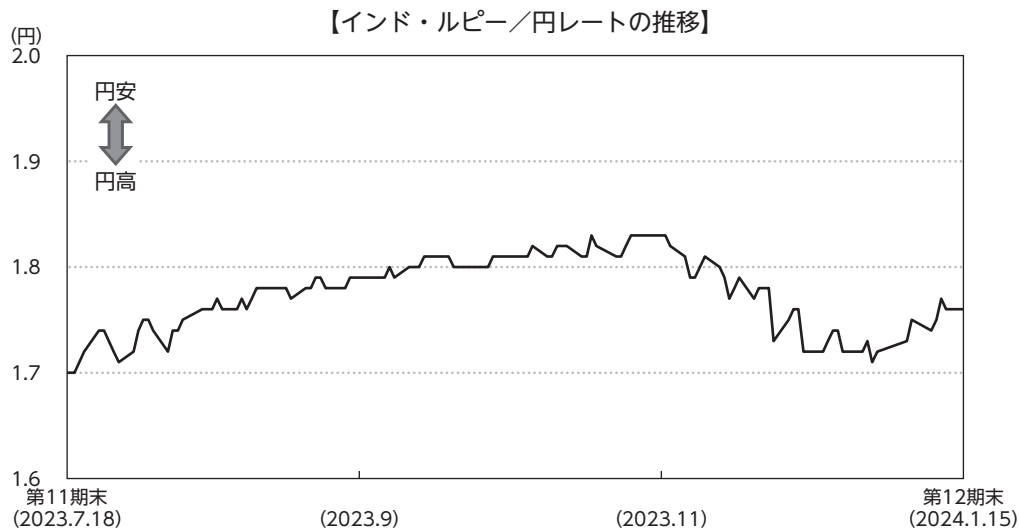
【S & P B S E 100種指数の推移】



(注) FactSetのデータを使用しています。

期初のインド株式市場は、国内のインフレ再加速を背景としたR B Iの一部金融引き締め措置や、米金融引き締め継続・長期化への懸念などから低調な展開が続きました。その後は堅調な国内景気やインフレ懸念の後退が確認され、米金融大手のJ P モルガンがインド国債を世界的な債券指数に組み入れたことで中期的にインドの資金調達コストが下がる可能性が好感され、上昇に転じました。しかし、12月の地方選を控えた利益確定売りの動きや米長期金利の上昇、中東情勢の悪化等の外部環境を嫌気して再び下落に転じる場面もありました。11月以降は、U A Eがインドに500億ドルの投資を検討しているとの報道や主要株式指数であるM S C Iがインド企業を複数採用し資金流入が大きく見込まれたこと、米長期金利の低下などの外部環境が好感され再び上昇しました。その後も、州議会選においてインド人民党(B J P)が予想外に主要3州すべてで勝利したことや、アダニ・グループの不正疑惑を米政府が否定したとする報道、R B Iが2024年度のG D P成長率見通しを引き上げたことに加え、欧米中央銀行の方向転換に対する期待感の高まりなどから、上昇基調のまま当期末を迎えました。

■為替市況



(注) 対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

インド・ルピー／円レートは前期末対比で上昇しました。

期初から11月中旬にかけて、インドではRBIの金融引き締めが当面続く一方、日本では日銀による金融緩和政策が長期化するとの見方が強まり、インド・ルピーは上昇基調で推移しました。その後、12月末にかけて日銀の金融緩和正常化への期待感が高まったことで円高が進行し、インド・ルピーはそれまでの上昇幅を縮小しましたが、当期末にかけては日銀の金融緩和修正観測が後退し、再度上昇基調で推移しました。

ポートフォリオ

■当ファンド

マザーファンド受益証券の組入比率を高位に保った運用を行いました（ただし、当ファンドから信託報酬等の費用を控除する関係などから、当ファンドの収益率はマザーファンドとは必ずしも一致しません）。

■マザーファンド

インドの株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

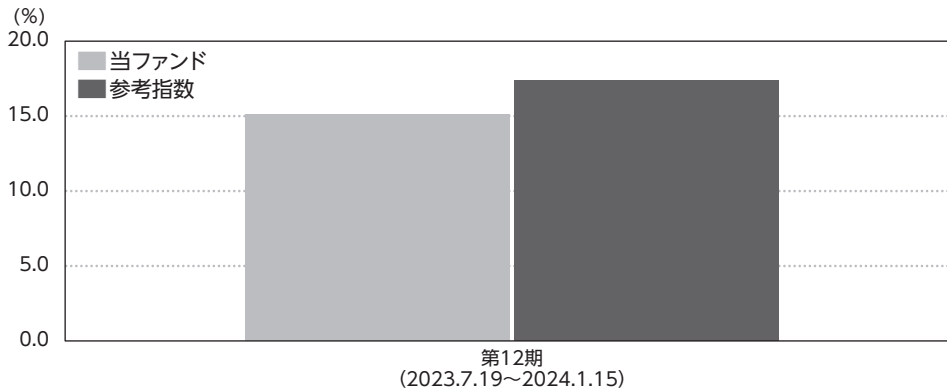
流動性の低い銘柄等、投資不適格銘柄を排除した上で、徹底した調査・分析に基づくバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）評価により、業種配分、リスクコントロールの観点から、組入銘柄・組入比率を決定した上で、ポートフォリオを構築しています。なお、インド株式市場に関する調査・分析等については、ニッポンライフ・インディア・アセットマネジメントから助言を受け、ファンドの運用に活用しています。

当期末における業種配分は、組入比率の高い順に金融（33.2%）、生活必需品（9.4%）、一般消費財・サービス（9.2%）としており、不動産の組み入れはありません。

（注1）業種はGICS分類（セクター）によるものです。なおGICSに関する知的財産所有権は、S&PおよびMSCI Inc.に帰属します。

（注2）比率は対純資産総額比です。

参考指数との差異



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指数はS & P B S E 100種指数(配当込み、円換算ベース)です。

当期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は+15.1%となり、参考指数騰落率(+17.4%)を下回りました。

これは主にマザーファンドにおける生活必需品セクターのウエイトが多かったことや銘柄選択によるものです。個別銘柄では薬局チェーン運営のMEDPLUS HEALTH SERVICES LTDの保有がマイナスに最も寄与しました。新規店舗の開店やプライベートレーベル製品の増加による収益性の改善が寄与して期中の業績は好調に推移したものの、今後の戦略的大規模投資や市場シェア拡大のための先行費用の効果が懸念され株価が下落しました。また、当ファンドにおける信託報酬やマザーファンドにおける株式売却時のキャピタルゲイン課税、キャッシュ保有の影響などによるものです。

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 参考指数の詳細につきましては、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

分配金

当期の分配金は、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案した結果、見送らせていただきました。
 なお、分配に充てずに信託財産に留保した収益につきましては、元本部分と同一の運用を行います。

【分配原資の内訳（1万口当たり）】

項目	当期	
	2023年7月19日～2024年1月15日	
当期分配金（税引前）	—	
対基準価額比率	—	
当期の収益	—	
当期の収益以外	—	
翌期繰越分配対象額	9,822円	

（注1）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り捨てで算出しているため、合計が当期分配金と一致しない場合があります。

（注2）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■当ファンド

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。

■マザーファンド

当マザーファンドの投資観点は引き続き、世界経済を大きくけん引する経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）がインドにあることを重視すべきであると考えています。インド経済の力強い原動力は、人口動態・大量消費市場の拡大・金融サービス市場の近代化・豊富なIT（情報技術）活用の土壌にあり、デジタル化や脱炭素化、脱グローバル化など世界中で発生している破壊的なトレンドから恩恵を得る数少ない国の一つであると見られています。特にこの環境下において、それらを支える重要なITやヘルスケアの土台がインドにはあり、それがモディ首相の全方位での経済外交推進や地道な経済改革姿勢、継続的な銀行・税制改革、インフラ整備の加速などにより軌道に乗ってきていることから、インドへの資金流入が中長期的に継続するというメインシナリオを維持したいと考えています。

インド・ルピー/円レートについては、底堅い推移を予想します。日銀の金融緩和政策の修正期待が円高要因となり得るものの、インド株式市場を中心に外国人投資家の資金流入が期待されることや堅調なインド経済を背景に、インド・ルピーは下支えされるものと予想します。

このような環境認識のもと、インドの株式の中から株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行い、信託財産の中長期的な成長をめざします。

ファンドデータ

当ファンドの組入資産の内容

■組入ファンド

	第12期末 2024年1月15日
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	100.0%

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

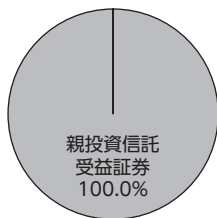
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

■純資産等

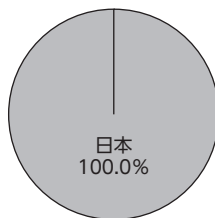
項目	第12期末 2024年1月15日
純資産総額	985,778,143円
受益権総口数	497,294,754口
1万口当たり基準価額	19,823円

(注) 当期間中における追加設定元本額は456,694,594円、同解約元本額は29,790,371円です。

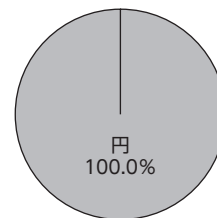
■資産別配分



■国別配分



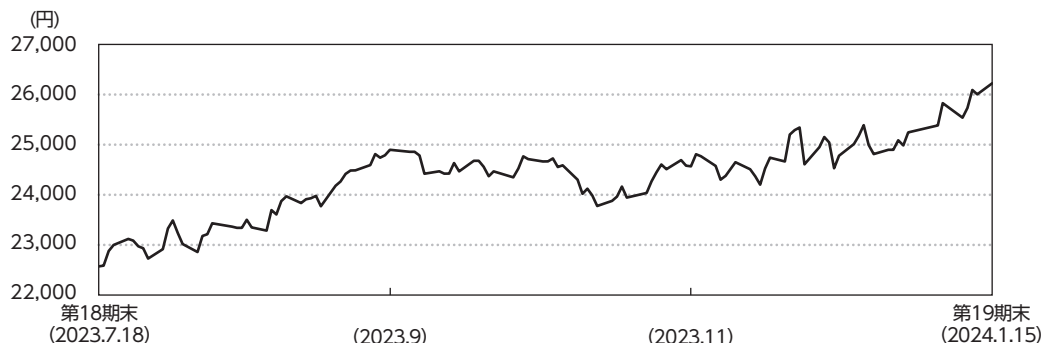
■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2024年1月15日現在のものであり、比率は純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

ニッセイ・インド厳選株式マザーファンドの概要

■ 基準価額の推移



■ 上位銘柄

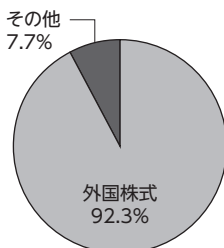
銘柄名	通貨	比率
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	インド・ルピー	8.7%
HDFC BANK LTD	インド・ルピー	7.9
ICICI BANK LTD	インド・ルピー	7.0
LARSEN & TOUBRO LTD	インド・ルピー	4.6
STATE BANK OF INDIA	インド・ルピー	4.4
AXIS BANK LTD	インド・ルピー	4.2
ITC LTD	インド・ルピー	4.0
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	3.8
NTPC LTD	インド・ルピー	3.1
HCL TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	3.0
組入銘柄数		41

■ 1万口当たりの費用明細

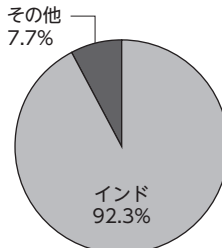
2023.7.19～2024.1.15

項目	金額
売買委託手数料 (株式)	44円 (44)
有価証券取引税 (株式)	19 (19)
その他費用 (保管費用) (その他)	188 (13) (175)
合計	251

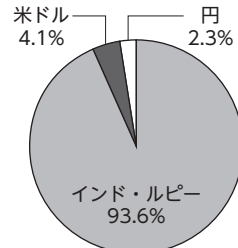
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



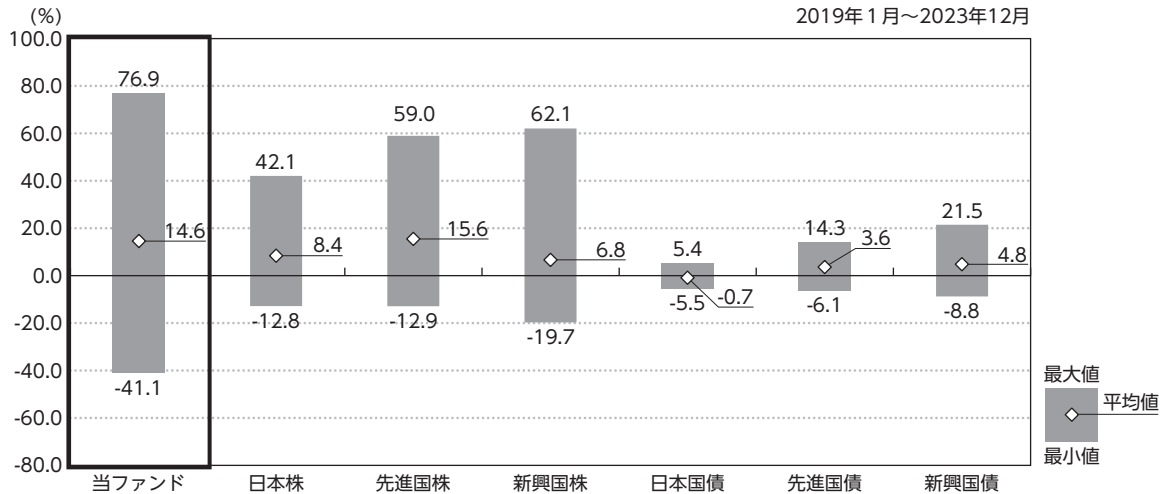
(注1) 基準価額の推移および1万口当たりの費用明細は、マザーファンドの直近の決算期のものであり、費用項目の金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。項目の詳細につきましては、前掲の費用項目の概要をご参照ください。

(注2) 上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は、マザーファンド決算日（2024年1月15日現在）のものであり、比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

(注3) 全銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書（全体版）の組入有価証券明細表をご参照ください。

参考情報

■代表的な資産クラスとの騰落率の比較



- (注1) 上記は、当ファンドの騰落率（税引前分配金再投資基準価額騰落率）と代表的な資産クラスの騰落率を比較したものであり、各資産クラスは当ファンドの投資対象を表しているものではありません。
- (注2) 上記期間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものであり、決算日に対応した数値とは異なります。
- (注3) 当ファンドについては設定日以降のデータが5年分に満たないため、実在するデータのみ記載となっています。したがって、代表的な資産クラスとの比較対象期間が異なります。

<代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数>

- 日本株・・・TOPIX（東証株価指数）（配当込み）
- 先進国株・・・MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、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（配当込み、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・ディバーシファイド（円ベース）

- ・すべ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。
- ・海外の指数は、「為替ヘッジなし（対円）」の指数を採用しています。

*各資産クラスの指数につきましては、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

指数に関して

■ ファンドのベンチマーク等について

- ・ S & P B S E 100種指数（配当込み、円換算ベース）
S & P B S E 100種指数はS&P Dow Jones Indices LLC（「SPDJ」）の商品であり、これを利用するライセンスがニッセイアセットマネジメント株式会社に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスがニッセイアセットマネジメント株式会社にそれぞれ付与されています。当ファンドは、SPDJ、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、同インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。なお、「円換算ベース」とは同インデックスをもとに、委託会社が独自に円換算したものです。

■ 代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数について

- ・ T O P I X（東証株価指数）の指数値および同指数にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよび同指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。
- ・ M S C I コクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が公表している指数です。同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。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- ・ M S C I エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が公表している指数です。同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。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- ・ N O M U R A - B P I 国債とは、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が公表している指数で、その知的財産は同社に帰属します。なお、同社は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任を負いません。
- ・ F T S E 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。
- ・ J P モルガン G B I - E M グローバル・ディバーシファイドは、J P モルガン社が算出する債券インデックスであり、その著作権および知的所有権は同社に帰属します。

お知らせ

■約款変更

・以下の変更に伴い、関連条項に所要の変更を行いました。

- ①デリバティブ取引の利用目的を明確化
- ②当該投資信託約款の平仄の整備
- ③信託期間の延長

(2023年10月14日)

■参考指数の変更について

設定来の参考指数を「S & P B S E 100種指数（円換算ベース）」から「S & P B S E 100種指数（配当込み、円換算ベース）」に変更しました。

(2024年1月15日)

■関連会社の実質保有比率

2023年12月末現在、当ファンドの主要投資対象であるマザーファンドの信託財産において、委託会社の株主である日本生命保険相互会社は、当該マザーファンド受益証券を他のベビーファンドを通じて実質的に26.9%保有しています。当該実質保有分は、日本生命保険相互会社により他のベビーファンドを通じて解約されることがあります。

当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／海外／株式	
信 託 期 間	2018年3月26日～2044年1月15日	
運 用 方 針	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。	
主要運用対象	ニッセイ・インド 厳選株式ファンド (資産成長型)	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド受益証券
	ニッセイ・インド 厳選株式マザーファンド	インドの株式
運用方法	ニッセイ・インド 厳選株式ファンド (資産成長型)	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ニッセイ・インド 厳選株式マザーファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分 配 方 針	毎決算時に、原則として経費控除後の配当等収益および売買益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。	