

第28期末（2021年7月15日）

基準価額	11,121円
純資産総額	85億円
第27期～第28期 (2021年1月16日～2021年7月15日)	
騰落率	18.1%
分配金合計	500円

(注) 騰落率は分配金（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

東京都千代田区丸の内1-6-6

ニッセイ・ インド厳選株式ファンド

追加型投信／海外／株式

運用報告書(全体版)

作成対象期間：2021年1月16日～2021年7月15日

第27期（決算日 2021年4月15日）

第28期（決算日 2021年7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」は、このたび第28期の決算を行いました。

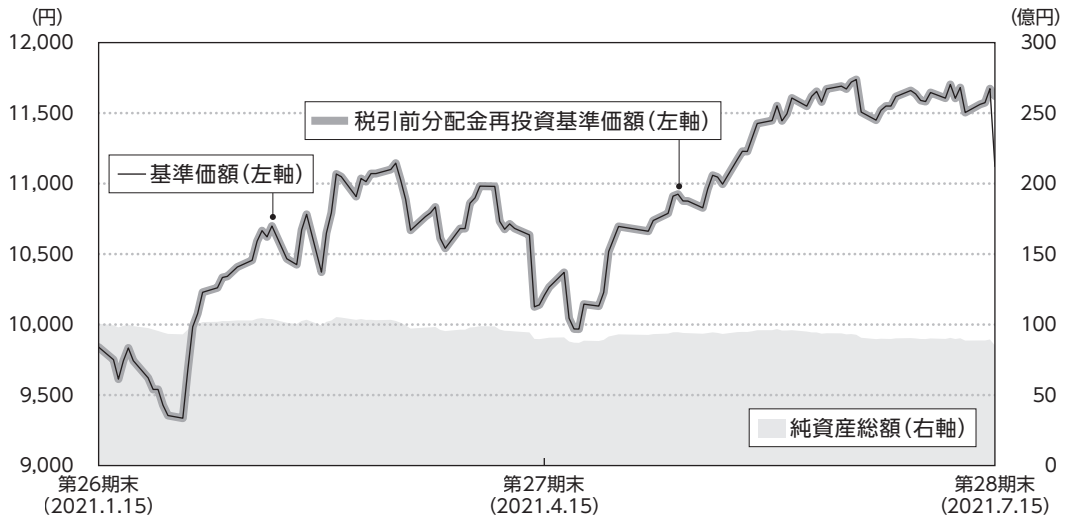
当ファンドは、「ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド」受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

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。

運用経過

2021年1月16日～2021年7月15日

基準価額等の推移



第27期首	9,840円	既払分配金	500円
第28期末	11,121円	騰落率 (分配金再投資ベース)	18.1%

- (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、前作成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、ファンドの購入金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>

- ・ 1月16日からインドでも新型コロナウイルスワクチンの接種が開始され、6月には政府がワクチン普及加速に向けた施策に取り組んだこと
- ・ 2月1日に発表された新年度予算案が景気対策を重視したものであったこと
- ・ 4月以降、米金利の上昇が一服し、インドのインフレ率上昇への懸念も和らいだこと
- ・ 5月後半以降、インド国内の新規感染者数が減少傾向となり、6月には首都ニューデリーやグジャラート州などの主要都市での行動制限が緩和されるなど、経済正常化に向けて進展したこと
- ・ 政府による経済対策やインド準備銀行（RBI：中央銀行）が緩和的な金融政策を維持したこと
- ・ インド企業の良好な業績動向

<下落要因>

- ・ 1月末にかけて世界的な株式市場の変調や、財政赤字が拡大していることから新年度予算案において増税策がとられるのではないかという懐疑的な思惑が広がったこと
- ・ 2月後半からインドにおける新規感染者数の再拡大や商品価格上昇によるインフレ懸念の高まり、また、米長期金利の上昇を背景としたインドからの資金流出懸念

1万口当たりの費用明細

項目	第27期～第28期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	103円	0.954%	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10,830円です。
(投信会社)	(53)	(0.491)	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)	(47)	(0.436)	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)	(3)	(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	22	0.200	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)	(22)	(0.200)	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	10	0.096	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)	(10)	(0.096)	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	21	0.190	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)	(7)	(0.064)	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)	(0)	(0.003)	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)	(13)	(0.124)	・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	156	1.441	

(注1) 作成期中の費用（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。

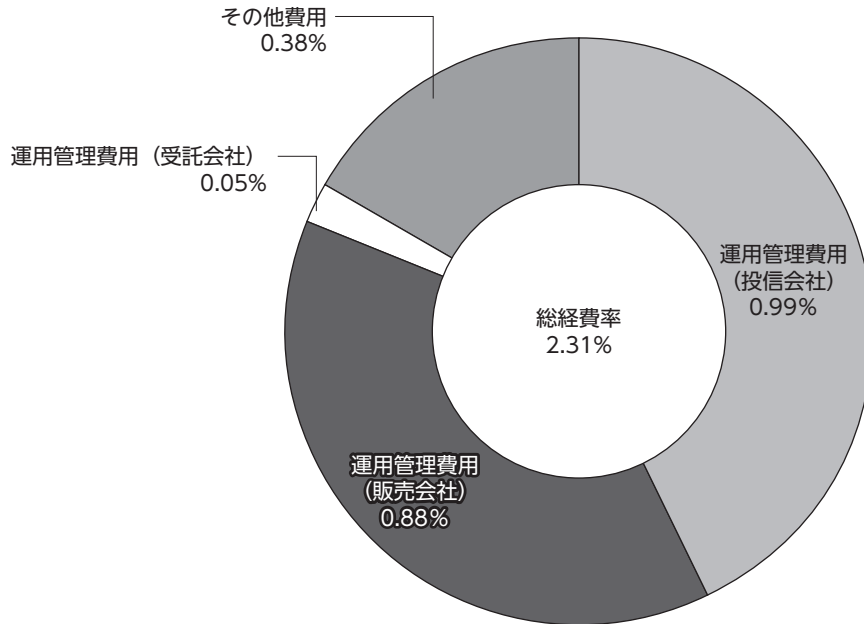
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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

作成期中の運用・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2.31%**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。

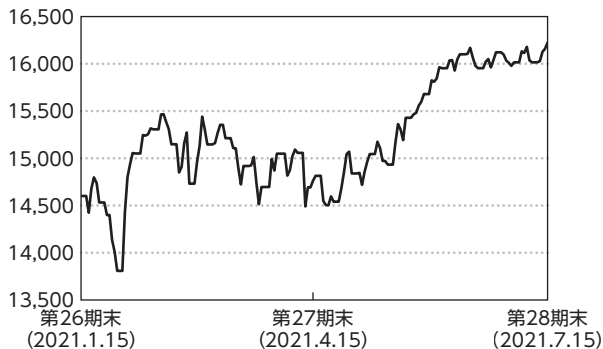
(注3) 各比率は年率換算した値です。

(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。

投資環境

■インド株式市況

【S & P B S E 100種指数の推移】

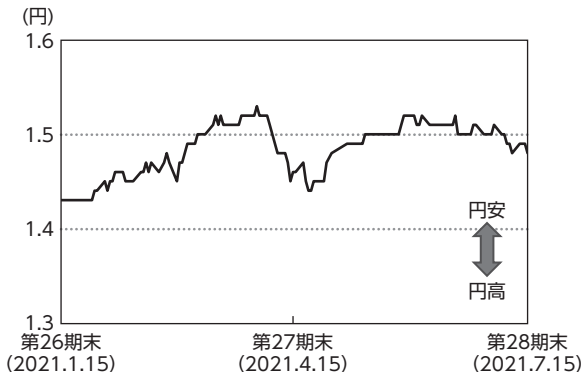


(注) 指数はブルームバグのデータを使用しています。

インド株式市場は当作成期初より世界的な株式市場の変調や新年度予算案での増税懸念から軟調な展開となりましたが、2月1日に公表された新年度予算案は景気対策を重視したものであったことから金融市場から好感され、加えてインド国内のワクチン接種普及から経済活動正常化への期待感が高まったことを受けて上昇に転じました。その後は、米長期金利の急上昇やインドにおける新型コロナウイルスの感染再拡大などから、値動きの荒い展開がしばらく続きました。4月以降は、米長期金利の上昇が一服し、RBIの緩和的な金融政策の維持や良好なインド企業業績動向が下値を支え、5月にはインド国内の新規感染者数が減少傾向に転じたことで再び上昇基調となりました。その後は、ワクチン普及の加速期待による経済正常化の動きや政府の経済対策期待などから上げ幅を広げ、インド株式市場は最高値を更新する動きとなりました。

■為替市況

【インド・ルピー/円レートの推移】



(注) 為替レートは対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

当作成期のインド・ルピー/円レートは上昇しました。

当作成期初から3月末にかけては、インド国内における新型コロナウイルスの感染が収束したとの見方が広がる中、インフレ率がRBIの目標とする中央値付近まで鈍化したことなどが好感され、インド・ルピーは対円で上昇しました。その後、4月中旬にかけてはデルタ株の流行によりインド国内における新型コロナウイルスの感染者数が再び増加したことを受けて、海外投資家がインド市場から資金を引き揚げる動きを強めたことなどからインド・ルピーは対円で下落しました。5月末にかけては都市封鎖などの感染拡大抑制策が奏功し、新型コロナウイルスの新規感染者数が早期にピークアウトしたことに加え、RBIが過度なインド・ルピー安に対しては為替介入により対抗する姿勢を見せたことなどから、インド・ルピーは対円で大幅に持ち直しました。当作成期末にかけては米連邦準備制度理事会(FRB)が米連邦公開市場委員会(FOMC)において、大方の市場参加者の想定より早期に利上げを開始する可能性を示唆したことが、新興国市場が激しい資本流出に見舞われた2013年のテーパータントラム(量的緩和縮小を巡る市場混乱)再来を想起させたことなどから、インド・ルピーは対円で下落しました。

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。

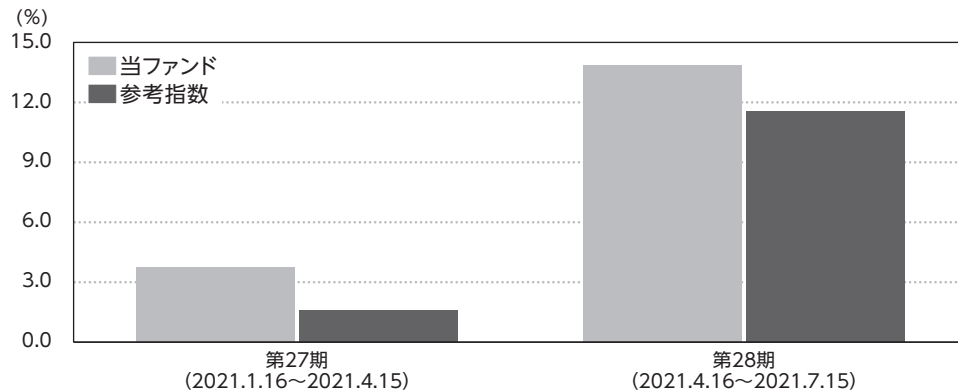
流動性の低い銘柄等、投資不適格銘柄を排除した上で、徹底した調査・分析に基づくバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）評価により、業種配分、リスクコントロールの観点から、組入銘柄・組入比率を決定した上で、ポートフォリオを構築しています。なお、インド株式市場に関する調査・分析等については、ニッポンライフ・インディア・アセットマネジメントから助言を受け、ファンドの運用に活用しています。

当作成期末時点における業種配分については、組入比率の高い順に金融（32.3%）、情報技術（13.6%）、資本財・サービス（12.2%）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（円換算ベース）です。当作成期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は+18.1%となり、参考指数騰落率（+13.3%）を上回りました。

これは当作成期中のインド株式市場が中小型主導となる中、マザーファンドで保有する中小型銘柄が好調に推移したことに加え、金融や素材セクターにおける銘柄選択などによるものです。個別銘柄ではリンデ・インドアの保有がプラスに大きく寄与しました。新型コロナウイルスの感染拡大により医療用酸素需要が急増したことなどを受けて大きく株価が上昇しました。

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) マザーファンドの参考指数はS & P B S E 100種指数（円換算ベース）です。

(注3) 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

当作成期の分配金は、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を考慮の上、下表の通りとさせていただきます。

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	第27期	第28期
	2021年1月16日～2021年4月15日	2021年4月16日～2021年7月15日
当期分配金（税引前）	－	500円
対基準価額比率	－	4.30%
当期の収益	－	379円
当期の収益以外	－	120円
翌期繰越分配対象額	1,695円	1,575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、経済活動が正常化する過程において、世界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。Googleやアマゾン、フェイスブックなどの世界の巨大IT企業はこのような環境下においてもインドへの巨額投資を続けています。

インド・ルピー／円レートについては、インフレ率の加速や米国における早期の金融緩和縮小に伴う新興国市場からの資本流出圧力の高まりには注意が必要であるものの、潤沢な外貨準備を有するインドは為替介入を通じたインド・ルピー安の抑制余力が大きいことや、インド国内における新型コロナウイルスの新規感染者数のピークアウトを好感した資本流入の回復も期待できることから、米ドルに対して底堅く推移すると予想します。

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28期末 2021年7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。

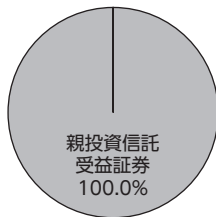
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

純資産等

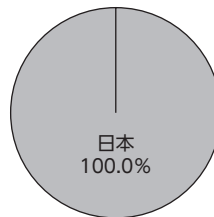
項目	第27期末 2021年4月15日	第28期末 2021年7月15日
純資産総額	9,016,016,684円	8,512,192,971円
受益権総口数	8,833,283,226口	7,653,906,360口
1万口当たり基準価額	10,207円	11,121円

(注) 当作成期間（第27期～第28期）中における追加設定元本額は152,950,002円、同解約元本額は2,730,444,365円です。

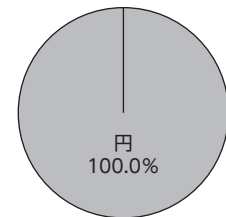
資産別配分



国別配分



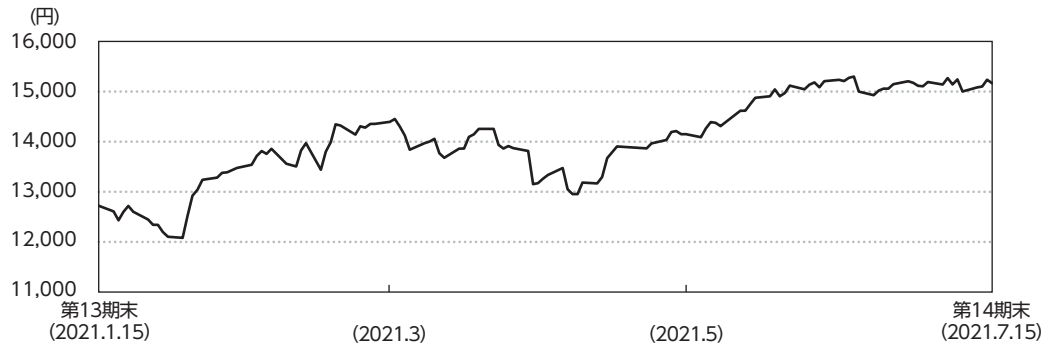
通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2021年7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

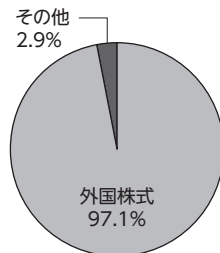
銘柄名	通貨	比率
ICICI BANK LTD	インド・ルピー	6.9%
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	6.8
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	インド・ルピー	6.6
HDFC BANK LTD	インド・ルピー	5.9
STATE BANK OF INDIA	インド・ルピー	5.8
BHARTI AIRTEL LTD	インド・ルピー	5.8
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	インド・ルピー	4.3
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	インド・ルピー	3.8
LINDE INDIA LTD	インド・ルピー	3.8
TATA STEEL LTD	インド・ルピー	3.0
組入銘柄数		34

■ 1万口当たりの費用明細

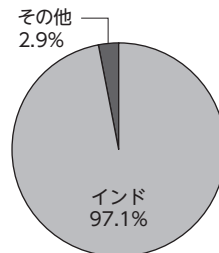
2021.1.16~2021.7.15

項目	金額
売買委託手数料 (株式)	29円 (29)
有価証券取引税 (株式)	14 (14)
その他費用 (保管費用) (その他)	26 (9) (17)
合計	68

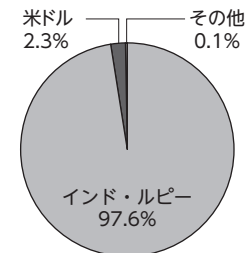
■ 資産別配分



■ 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(2021年7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。

最近10期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税引前 分配金	期中 騰落率	(ご参考)	参考指数	期中 騰落率	株式 組入比率	投資信託証券 組入比率	純資産 総額
				基準価額+ 累計分配金					
	円	円	%	円		%	%	%	百万円
19期(2019年 4月15日)	10,596	0	9.3	11,996	13,925	13.5	96.8	-	25,061
20期(2019年 7月16日)	10,144	0	△ 4.3	11,544	13,448	△ 3.4	94.4	-	23,060
21期(2019年10月15日)	9,058	0	△ 10.7	10,458	12,607	△ 6.3	91.4	-	20,200
22期(2020年 1月15日)	10,130	0	11.8	11,530	14,024	11.2	92.1	-	15,569
23期(2020年 4月15日)	6,425	0	△ 36.6	7,825	9,340	△ 33.4	92.0	-	8,390
24期(2020年 7月15日)	7,375	0	14.8	8,775	11,120	19.1	92.8	-	9,011
25期(2020年10月15日)	7,921	0	7.4	9,321	12,573	13.1	90.4	-	8,991
26期(2021年 1月15日)	9,840	0	24.2	11,240	15,244	21.2	92.2	-	10,067
27期(2021年 4月15日)	10,207	0	3.7	11,607	15,485	1.6	96.6	-	9,016
28期(2021年 7月15日)	11,121	500	13.9	13,021	17,272	11.5	97.1	-	8,512

(注1) 基準価額の騰落率は分配金(税引前)込みです。

(注2) 「基準価額+累計分配金」は、当該決算期の基準価額(分配落)に当該決算期以前の税引前分配金の累計額を加えたものです。

(注3) 参考指数は設定時を10,000として指数化しています。

(注4) 当ファンドはマザーファンドを組み入れるため、「株式組入比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。以下同じです。

(注5) 作成期とは運用報告書を作成する期間をいい、上表の網掛け部分が当作成期です。以下同じです。

当作成期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	株式 組入比率	投資信託証券 組入比率
(期首)	円	%		%	%	%
2021年 1月15日	9,840	-	15,244	-	92.2	-
1月末	9,355	△ 4.9	14,558	△ 4.5	98.4	-
2月末	10,782	9.6	16,211	6.3	95.2	-
3月末	10,861	10.4	16,453	7.9	97.2	-
(期末)						
2021年 4月15日	10,207	3.7	15,485	1.6	96.6	-
(期首)						
2021年 4月15日	10,207	-	15,485	-	96.6	-
4月末	10,696	4.8	16,102	4.0	97.8	-
5月末	11,447	12.1	17,209	11.1	93.4	-
6月末	11,590	13.5	17,369	12.2	97.2	-
(期末)						
2021年 7月15日	11,621	13.9	17,272	11.5	97.1	-

(注) 期末基準価額は分配金(税引前)込み、騰落率は期首比です。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

2021年1月16日～2021年7月15日

	第27期～第28期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	117,796	163,563	2,422,190	3,442,421

(注) 単位未満は切り捨てています。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	第27期～第28期
	ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド
(a) 作成期中の株式売買金額	7,909,547千円
(b) 作成期中の平均組入株式時価総額	11,135,954千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	0.71

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 外国株式の(a)は各月末（作成期末の属する月については作成期末）、(b)は各月末の国内の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(注3) 単位未満は切り捨てています。

利害関係人との取引状況等

2021年1月16日～2021年7月15日

当作成期における利害関係人との取引はありません。

親投資信託残高

2021年7月15日現在

種類	第26期末	第28期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	7,914,924	5,610,531	8,508,371

(注1) 単位未満は切り捨てています。

(注2) 当作成期末におけるニッセイ・インド厳選株式マザーファンド全体の口数は7,011,131千口です。

投資信託財産の構成

2021年7月15日現在

項目	第28期末	
	評価額	比率
	千円	%
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド	8,508,371	94.2
コール・ローン等、その他	520,496	5.8
投資信託財産総額	9,028,868	100.0

(注1) 外貨建資産は、当作成期末の時価を国内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。なお7月15日における邦貨換算レートは、1米ドル109.93円、1インド・ルピー1.48円です。

(注2) ニッセイ・インド厳選株式マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産（10,623,323千円）の投資信託財産総額（11,112,857千円）に対する比率は95.6%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

資産、負債、元本および基準価額の状況

項目	(2021年4月15日)	(2021年7月15日)現在
	第27期末	第28期末
(A) 資産	9,146,710,573円	9,028,868,099円
コール・ローン等	43,530,621	40,640,433
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド(評価額)	9,016,458,193	8,508,371,104
未収入金	86,721,759	479,856,562
(B) 負債	130,693,889	516,675,128
未払収益分配金	-	382,695,318
未払解約金	83,224,373	89,599,123
未払信託報酬	47,299,499	44,218,712
その他未払費用	170,017	161,975
(C) 純資産総額(A-B)	9,016,016,684	8,512,192,971
元本	8,833,283,226	7,653,906,360
次期繰越損益金	182,733,458	858,286,611
(D) 受益権総口数	8,833,283,226口	7,653,906,360口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,207円	11,121円

(注) 当作成期首元本額 10,231,400,723円
 当作成期中追加設定元本額 152,950,002円
 当作成期中一部解約元本額 2,730,444,365円

損益の状況

項目	(第27期 2021年1月16日~2021年4月15日)	(第28期 2021年4月16日~2021年7月15日)
	第27期	第28期
(A) 配当等収益	△ 1,525円	△ 2,307円
受取利息	179	83
支払利息	△ 1,704	△ 2,390
(B) 有価証券売買損益	368,282,837	1,120,688,073
売買益	477,648,245	1,249,218,806
売買損	△ 109,365,408	△ 128,530,733
(C) 信託報酬等	△ 47,469,608	△ 44,380,740
(D) 当期繰越損益(A+B+C)	320,811,704	1,076,305,026
(E) 前期繰越損益	△ 487,063,952	△ 142,819,668
(分配準備積立金)	(719,496,591)	(642,931,891)
(繰越欠損金)	(△1,206,560,543)	(△ 785,751,559)
(F) 追加信託差損益*	348,985,706	307,496,571
(配当等相当額)	(749,592,383)	(655,155,456)
(売買損益相当額)	(△ 400,606,677)	(△ 347,658,885)
(G) 合計(D+E+F)	182,733,458	1,240,981,929
(H) 収益分配金	-	△ 382,695,318
次期繰越損益金(G+H)	182,733,458	858,286,611
追加信託差損益	348,985,706	307,496,571
(配当等相当額)	(749,685,931)	(655,239,147)
(売買損益相当額)	(△ 400,700,225)	(△ 347,742,576)
分配準備積立金	748,418,465	550,790,040
繰越欠損金	△ 914,670,713	-

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (C)信託報酬等は、信託報酬に対する消費税等相当額を含みます。

(注3) (E)前期繰越損益金とは、分配準備積立金と繰越欠損金の合計で、前期末の金額に、期中一部解約により変動した金額を調整して算出しています。

(注4) (F)追加信託差損益*とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、配当等相当額と売買損益相当額に区分します。前期末の金額に、期中追加設定および一部解約により変動した金額を調整して算出しています。

分配金の計算過程

項目	第27期	第28期
(a) 経費控除後の配当等収益	28,921,874円	30,115,553円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0円	260,437,914円
(c) 信託約款に定める収益調整金	749,685,931円	655,239,147円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	719,496,591円	642,931,891円
(e) 分配対象額 (a + b + c + d)	1,498,104,396円	1,588,724,505円
(f) 分配対象額 (1万口当たり)	1,695.98円	2,075.70円
(g) 分配金	0円	382,695,318円
(h) 分配金 (1万口当たり)	0円	500円

<課税上の取り扱いについて>

- ・分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、「普通分配金」と「元本払戻金（特別分配金）」に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、全額が普通分配金となり、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- ・受益者は普通分配金に対し課税されます。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合、個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の新しい個別元本となります。

お知らせ

■関連会社の実質保有比率

2021年6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18.5%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	2014年8月29日～2024年7月16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	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	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。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。	

ニッセイ・インド厳選株式 マザーファンド

運用報告書

第 14 期

(計算期間：2021年1月16日～2021年7月15日)

運用方針	①主にインドの株式へ投資を行い、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。
	②株式の組入比率は、原則として高位を保ちます。
	③外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
主要運用対象	インドの株式
運用方法	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。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

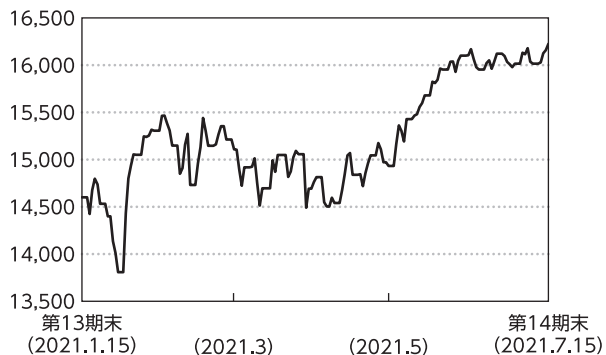
運用経過

2021年1月16日～2021年7月15日

投資環境

インド株式市況

【S & P B S E 100種指数の推移】

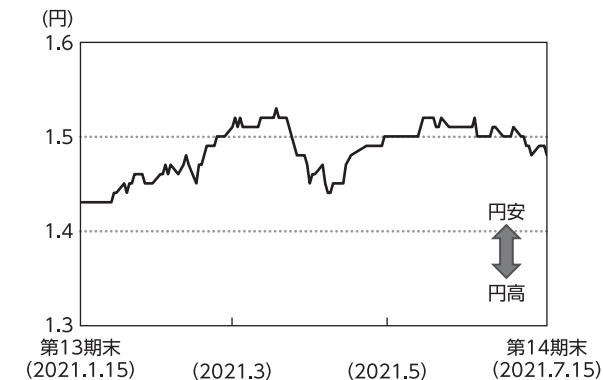


(注) 指数はブルームバーグのデータを使用しています。

インド株式市場は期初より世界的な株式市場の変調や新年度予算案での増税懸念から軟調な展開となりましたが、2月1日に公表された新年度予算案は景気対策を重視したものであったことから金融市場から好感され、加えてインド国内のワクチン接種普及から経済活動正常化への期待感が高まったことを受けて上昇に転じました。その後は、米長期金利の急上昇やインドにおける新型コロナウイルスの感染再拡大などから、値動きの荒い展開がしばらく続きました。4月以降は、米長期金利の上昇が一服し、RBIの緩和的な金融政策の維持や良好なインド企業業績動向が下値を支え、5月にはインド国内の新規感染者数が減少傾向に転じたことで再び上昇基調となりました。その後は、ワクチン普及の加速期待による経済正常化の動きや政府の経済対策期待などから上げ幅を広げ、インド株式市場は最高値を更新する動きとなりました。

為替市況

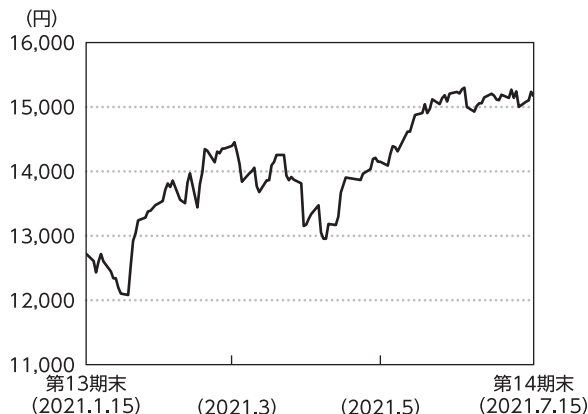
【インド・ルピー/円レートの推移】



(注) 為替レートは対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

当期のインド・ルピー/円レートは上昇しました。期初から3月末にかけては、インド国内における新型コロナウイルスの感染が収束したとの見方が広がる中、インフレ率がRBIの目標とする中央値付近まで鈍化したことなどが好感され、インド・ルピーは対円で上昇しました。その後、4月中旬にかけてはデルタ株の流行によりインド国内における新型コロナウイルスの感染者数が再び増加したことを受けて、海外投資家がインド市場から資金を引き揚げる動きを強めたことなどからインド・ルピーは対円で下落しました。5月末にかけては都市封鎖などの感染拡大抑制策が奏功し、新型コロナウイルスの新規感染者数が早期にピークアウトしたことに加え、RBIが過度なインド・ルピー安に対しては為替介入により対抗する姿勢を見せたことなどから、インド・ルピーは対円で大幅に持ち直しました。当期末にかけては米連邦準備制度理事会(FRB)が米連邦公開市場委員会(FOMC)において、大方の市場参加者の想定より早期に利上げを開始する可能性を示唆したことが、新興国市場が激しい資本流出に見舞われた2013年のテーパータントラム(量的緩和と縮小を巡る市場混乱)再来を想起させたことなどから、インド・ルピーは対円で下落しました。

基準価額等の推移



(注) 当マザー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>

- ・ 1月16日からインドでも新型コロナウイルスワクチンの接種が開始され、6月には政府がワクチン普及加速に向けた施策に取り組んだこと
- ・ 2月1日に発表された新年度予算案が景気対策を重視したものであったこと
- ・ 4月以降、米金利の上昇が一服し、インドのインフレ率上昇への懸念も和らいだこと
- ・ 5月後半以降、インド国内の新規感染者数が減少傾向となり、6月には首都ニューデリーやグジャラート州などの主要都市での行動制限が緩和されるなど、経済正常化に向けて進展したこと
- ・ 政府による経済対策やインド準備銀行（RBI：中央銀行）が緩和的な金融政策を維持したこと
- ・ インド企業の良い業績動向

<下落要因>

- ・ 1月末にかけて世界的な株式市場の変調や、財政赤字が拡大していることから新年度予算案において増税策がとられるのではないかとという懐疑的な思惑が広がったこと
- ・ 2月後半からインドにおける新規感染者数の再拡大や商品価格上昇によるインフレ懸念の高まり、また、米長期金利の上昇を背景としたインドからの資金流出懸念

ポートフォリオ

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。

当期末時点における業種配分については、組入比率の高い順に金融（32.3%）、情報技術（13.6%）、資本財・サービス（12.2%）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

当マザー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（円換算ベース）です。

当期の基準価額騰落率は+19.2%となり、参考指数騰落率（+13.3%）を上回りました。

これは期中のインド株式市場が中小型主導となる中、保有する中小型銘柄が好調に推移したことに加え、金融や素材セクターにおける銘柄選択などによるものです。個別銘柄ではリンデ・インドの保有がプラスに大きく寄与しました。新型コロナウイルスの感染拡大により医療用酸素需要が急増したことなどを受けて大きく株価が上昇しました。

(注) 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。

今後の運用方針

当マザーファンドの投資観点は引き続き、経済活動が正常化する過程において、世界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。グーグルやアマゾン、フェイスブックなどの世界の巨大IT企業はこのような環境下においてもインドへの巨額投資を続けています。

インド・ルピー／円レートについては、インフレ率の加速や米国における早期の金融緩和縮小に伴う新興国市場からの資本流出圧力の高まりには注意が必要であるものの、潤沢な外貨準備を有するインドは為替介入を通じたインド・ルピー安の抑制余力が大きいことや、インド国内における新型コロナウイルスの新規感染者数のピークアウトを好感した資本流入の回復も期待できることから、米ドルに対して底堅く推移すると予想します。

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。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期中騰落率	参考指数	期中騰落率	株式組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
10期(2019年7月16日)	12,739	5.6	14,135	9.7	94.4	—	24,919
11期(2020年1月15日)	12,844	0.8	14,741	4.3	92.1	—	17,456
12期(2020年7月15日)	9,441	△26.5	11,688	△20.7	92.8	—	10,392
13期(2021年1月15日)	12,720	34.7	16,022	37.1	92.2	—	11,890
14期(2021年7月15日)	15,165	19.2	18,154	13.3	97.1	—	10,632

(注) 参考指数は設定時を10,000として指数化しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	株式組入比率	投資信託証券組入比率
(期首)2021年1月15日	12,720	—	16,022	—	92.2	—
1月末	12,102	△4.9	15,302	△4.5	98.4	—
2月末	13,970	9.8	17,039	6.3	95.2	—
3月末	14,096	10.8	17,294	7.9	97.2	—
4月末	13,904	9.3	16,924	5.6	97.8	—
5月末	14,905	17.2	18,088	12.9	93.4	—
6月末	15,115	18.8	18,256	13.9	97.2	—
(期末)2021年7月15日	15,165	19.2	18,154	13.3	97.1	—

(注) 騰落率は期首比です。

1万口当たりの費用明細

2021年1月16日～2021年7月15日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	29円 (29)	0.204% (0.204)	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：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 (株式)	14 (14)	0.098 (0.098)	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：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 (保管費用)	26 (9)	0.183 (0.063)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 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
(その他)	(17)	(0.119)	・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	68	0.484	

(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。

(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（14,073円）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。

売買および取引の状況

2021年1月16日～2021年7月15日

株式

	買付		売付	
	株数	金額	株数	金額
外国	百株	千インド・ルピー	百株	千インド・ルピー
インド	49,459	1,771,961	70,955	3,533,079

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) 株数および金額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および金額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

主要な売買銘柄

2021年1月16日～2021年7月15日

株式

銘柄	買付			銘柄	売付		
	株数	金額	平均単価		株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
INDIAN RAILWAY CATERING & TO	119	318,991	2,680	TATA CONSULTANCY SVCS LTD	101	467,282	4,626
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	58	278,840	4,807	ITC LTD	1,159	370,295	319
ITC LTD	675	217,382	322	HDFC BANK LTD	133	312,995	2,353
ICICI BANK LTD	229	215,103	939	LARSEN & TOUBRO LTD	126	280,557	2,226
HINDUSTAN UNILEVER LTD	55	198,358	3,606	TATA STEEL LTD	177	255,198	1,441
LARSEN & TOUBRO LTD	87	197,669	2,272	INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	113	242,393	2,145
NTPC LTD	1,371	195,504	142	STATE BANK OF INDIA	368	226,851	616
VARROC ENGINEERING LTD	187	113,876	605	LINDE INDIA LTD	90	212,706	2,358
SUN PHARMACEUTICAL INDUS	114	106,156	931	HINDUSTAN UNILEVER LTD	63	207,698	3,296
HCL TECHNOLOGIES LTD	70	100,434	1,434	ICICI BANK LTD	219	206,861	944

(注1) 金額は受渡代金で、外国株式は各月末（決算日の属する月については決算日）における国内の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(注2) 株数および金額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および金額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

組入有価証券明細表

2021年7月15日現在

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当期末		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(インド)	百株	百株	千インド・ルピー	千円	
ADITYA BIRLA FASHION AND RET	4,839	6,482	147,578	218,416	耐久消費財・アパレル
ASHOK LEYLAND LTD	8,080	5,520	70,600	104,489	資本財
ASHOKA BUILDCON LTD	830	-	-	-	資本財
AUROBINDO PHARMA LTD	850	750	72,221	106,887	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AXIS BANK LTD	3,662	2,782	214,286	317,143	銀行
BALRAMPUR CHINI MILLS LTD	450	-	-	-	食品・飲料・タバコ
BHARAT FORGE LTD	2,086	1,266	102,823	152,178	自動車・自動車部品
BHARAT PETROLEUM CORP LTD	5,750	4,480	201,043	297,544	エネルギー
BHARTI AIRTEL LTD	7,259	7,829	414,993	614,189	電気通信サービス
CESC LTD	1,187	-	-	-	公益事業
COLGATE PALMOLIVE (INDIA)	490	-	-	-	家庭用品・パーソナル用品
DIVI'S LABORATORIES LTD	400	310	143,582	212,502	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GE POWER INDIA LTD	1,857	1,857	62,427	92,392	資本財
GE T&D INDIA LTD	9,826	5,009	70,603	104,493	資本財
HCL TECHNOLOGIES LTD	1,740	2,140	211,742	313,378	ソフトウェア・サービス
HDFC BANK LTD	3,826	2,826	423,785	627,202	銀行

ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当期末		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(インド)	百株	百株	千円・ルピー	千円	
HINDUSTAN UNILEVER LTD	630	550	132,816	196,568	家庭用品・パーソナル用品
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	1,530	1,230	311,325	460,761	銀行
ICICI BANK LTD	7,367	7,467	496,072	734,186	銀行
INDIAN HOTELS CO LTD	5,992	4,912	73,103	108,193	消費者サービス
INDIAN RAILWAY CATERING & TO	50	627	142,103	210,312	商業・専門サービス
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	4,236	3,106	489,920	725,082	ソフトウェア・サービス
ITC LTD	11,780	6,940	141,645	209,635	食品・飲料・タバコ
JM FINANCIAL LTD	1,720	7,665	81,412	120,490	各種金融
KENNAMETAL INDIA LTD	1,637	1,421	176,413	261,091	資本財
LARSEN & TOUBRO LTD	1,760	1,370	211,682	313,290	資本財
LINDE INDIA LTD	2,455	1,553	269,762	399,248	素材
MAHINDRA LOGISTICS LTD	1,893	2,465	143,651	212,604	運輸
MAX FINANCIAL SERVICES LTD	1,838	1,648	177,100	262,108	保険
NTPC LTD	8,140	11,670	140,915	208,554	公益事業
POWER FINANCE CORPORATION	6,462	5,682	70,410	104,207	各種金融
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	2,626	2,266	472,777	699,710	エネルギー
SBI CARDS & PAYMENT SERVICES	1,769	1,319	130,264	192,791	各種金融
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	850	-	-	-	保険
STATE BANK OF INDIA	11,909	9,679	417,234	617,507	銀行
SUN PHARMACEUTICAL INDUS	3,977	3,037	208,352	308,361	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	1,275	845	271,876	402,377	ソフトウェア・サービス
TATA STEEL LTD	3,497	1,727	214,985	318,179	素材
UNITED SPIRITS LTD	1,341	-	-	-	食品・飲料・タバコ
VARROC ENGINEERING LTD	-	1,879	66,594	98,559	自動車・自動車部品
VRL LOGISTICS LTD	3,938	-	-	-	運輸
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	141,818 40	120,322 34	6,976,111 -	10,324,644 <97.1%>

(注1) 邦貨換算金額は、当期末の時価を国内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2) 邦貨換算金額の< >内は、当期末の純資産総額に対する株式評価額の比率です。

(注3) 株数および評価額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および評価額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

(注4) 業種はG I C S分類（産業グループ）によるものです。なお、G I C S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。

投資信託財産の構成

2021年7月15日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	10,324,644	92.9
コール・ローン等、その他	788,212	7.1
投資信託財産総額	11,112,857	100.0

(注1) 外貨建資産は、当期末の時価を国内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。なお7月15日における邦貨換算レートは、1米ドル109.93円、1インド・ルピー1.48円です。

(注2) 外貨建純資産（10,623,323千円）の投資信託財産総額（11,112,857千円）に対する比率は95.6%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

資産、負債、元本および基準価額の状況

(2021年7月15日現在)

項目	当期末
(A)資産	11,112,857,778円
コール・ローン等	756,082,028
株式(評価額)	10,324,644,781
未収配当金	32,130,969
(B)負債	480,477,468
未払解約金	480,477,387
その他未払費用	81
(C)純資産総額(A-B)	10,632,380,310
元本	7,011,131,693
次期繰越損益金	3,621,248,617
(D)受益権総口数	7,011,131,693口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,165円

(注1) 期首元本額 9,348,026,587円
 期中追加設定元本額 136,469,481円
 期中一部解約元本額 2,473,364,375円

(注2) 当マザーファンドの当期末元本額におけるベビーファンド別内訳は、次の通りです。

ニッセイ・インド厳選株式ファンド (適格機関投資家限定)	1,359,063,440円
ニッセイ・インド厳選株式ファンド	5,610,531,556円
ニッセイ・インド厳選株式ファンド (資産成長型)	41,536,697円

損益の状況

当期 (2021年1月16日~2021年7月15日)

項目	当期
(A)配当等収益	83,292,367円
受取配当金	83,292,455
受取利息	16,482
その他収益	1
支払利息	△ 16,571
(B)有価証券売買損益	2,002,998,861
売益	2,241,896,761
売損	△ 238,897,900
(C)信託報酬等	△ 21,147,333
(D)当期損益金(A+B+C)	2,065,143,895
(E)前期繰越損益金	2,542,458,085
(F)追加信託差損益金	53,587,186
(G)解約差損益金	△1,039,940,549
(H)合計(D+E+F+G)	3,621,248,617
次期繰越損益金(H)	3,621,248,617

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (F)追加信託差損益金とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、元本を上回る場合は利益として、下回る場合は損失として処理されます。

(注3) (G)解約差損益金とは、一部解約をした価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。

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（円換算ベース）

S & P B S E 100種指数はS&P Dow Jones Indices LLC（「SPDJI」）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SPDJI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、SPDJI、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。