

第30期末（2022年1月17日）

基準価額	11,604円
純資産総額	79億円
第29期～第30期 (2021年7月16日～2022年1月17日)	
騰落率	17.8%
分配金合計	1,500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7月16日～2022年1月17日

第29期（決算日 2021年10月15日）

第30期（決算日 2022年1月17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30期の決算を行いました。

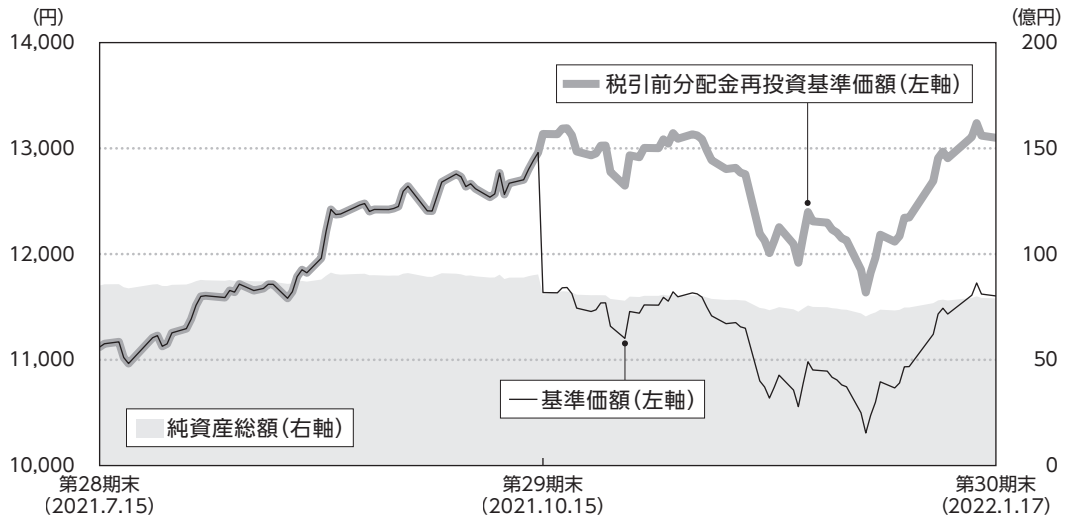
当ファンドは、「ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド」受益証券への投資を通じて、インドの株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

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7月16日～2022年1月17日

基準価額等の推移



第29期首	11,121円	既払分配金	1,500円
第30期末	11,604円	騰落率 (分配金再投資ベース)	17.8%

- (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>

- ・新型コロナウイルスワクチンの接種が進み感染が比較的落ち着いたことから、インド国内の景気回復が順調に進展したこと
- ・8月から10月にかけて国内物価が落ち着いたことや、インド準備銀行（RBI：中央銀行）が経済優先姿勢の金融緩和スタンスを維持したこと
- ・9月に政府が銀行の不良債権問題や倒産懸念があった通信大手などへの救済措置を発表したこと
- ・12月後半以降、新型コロナウイルスの新たな変異型（オミクロン型）に対する過度な警戒感がやわらいだこと

<下落要因>

- ・10月後半以降、米金利の上昇や米金融緩和の早期引き締め観測の台頭に加えて、大型の新規株式公開（IPO）ラッシュを前に利益確定の売りとみられる動きが優勢となったことや、インド最大規模のIPO株急落により投資家心理が悪化したこと
- ・11月にモディ首相が2020年に成立した農業関連新法の廃止を発表したことで経済改革の後退懸念が高まったこと
- ・11月後半にオミクロン型が出現したこと

1万口当たりの費用明細

項目	第29期～第30期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	114円	0.980%	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11,624円です。
(投信会社)	(59)	(0.504)	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)	(52)	(0.448)	購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、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)	(0.028)	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	20	0.170	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)	(20)	(0.170)	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	0.083	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)	(0.083)	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	144	1.238	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)	(8)	(0.068)	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)	(0.004)	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)	(136)	(1.166)	・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	287	2.472	

(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。

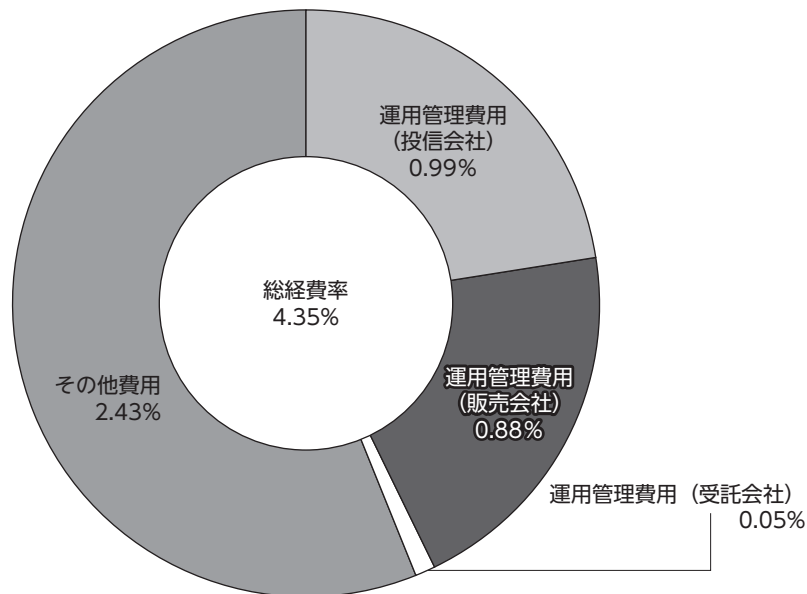
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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4.35%**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。

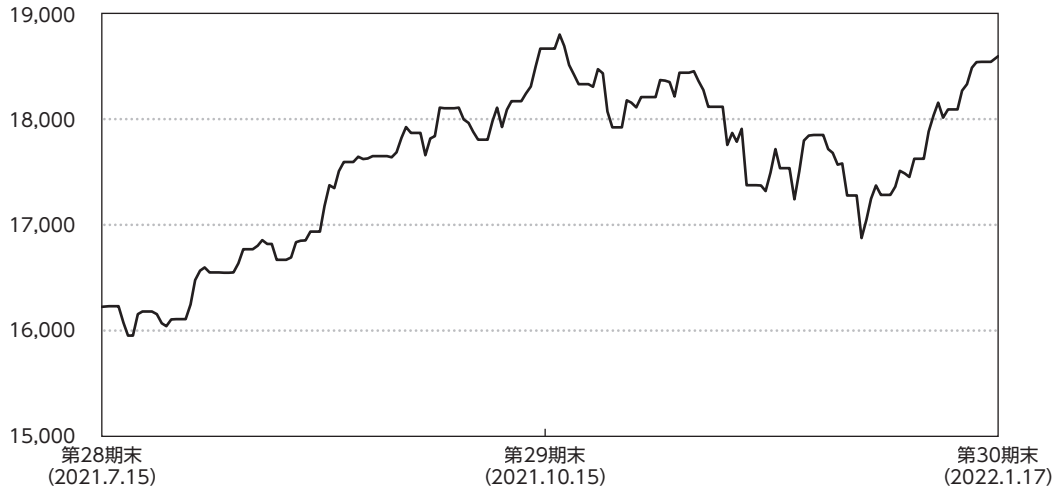
(注3) 各比率は年率換算した値です。

(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

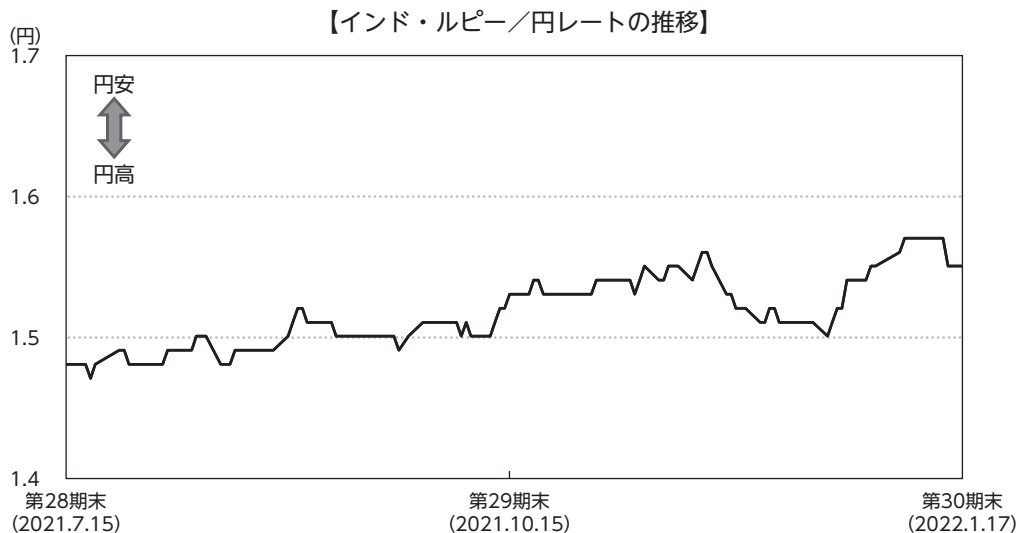
【S & P B S E 100種指数の推移】



(注) 指数はブルームバークのデータを使用しています。

インド株式市場は、当作成期初より新型コロナウイルスワクチンの接種が進み、国内の景気回復が順調に進展したことやインフレ懸念後退による低金利長期化観測、モディ政権による大規模なインフラ計画への期待感が高まったことから上昇する展開となりました。さらに政府が銀行の不良債権問題や倒産懸念があった通信大手などへの救済措置を発表したことなどから大きく上昇しました。しかし、10月後半以降は、米金利の上昇や米金融緩和の早期引き締め観測の台頭に加えて、大型IPOラッシュを前にした利益確定の売りとみられる動きから上値が重くなりました。その後、モディ首相が2020年に成立した農業関連新法の廃止を発表したことで経済改革の後退懸念が高まったことや、インド最大規模のIPO株の急落による投資家心理の悪化に加えて、米早期金融引き締め観測による資金流出懸念やオミクロン型の出現などを受けて、上げ幅を縮める展開となりました。当作成期末にかけては、オミクロン型に対する過度な警戒感がやわらいだことやインドの経済活動正常化が順調に進んだこと、RBIが経済優先姿勢の金融緩和スタンスを維持したことなどを受けて、再び上昇基調となりました。

■為替市況



(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8月下旬にかけては、景気回復期待の高まりを受けてインド市場へ海外投資家からの資金流入が大幅に拡大したことなどから、インド・ルピーは対円で上昇しました。8月下旬から11月下旬にかけては、原油価格の上昇等を受けてインドの経常収支悪化に対する懸念が高まったことなどから、インド・ルピーは対米ドルで下落しました。ただし、米国の消費者物価統計において広範な品目へのインフレ波及が確認される中でFRBの金融緩和姿勢は弱まった一方、日銀が従来の大規模緩和を維持したことなどから円が対米ドルで大幅に下落したため、インド・ルピーは対円で上昇しました。11月下旬から12月中旬にかけては、オミクロン型の出現を受けて世界的に投資家のリスク選好姿勢が弱まる中、インド・ルピーは対円で下落しました。当作成期末にかけては金融引き締めを急ぐFOMCの姿勢を受けた日米金利差の拡大から円は対米ドルで下落した一方、RBIが為替介入により通貨の安定を図る姿勢を強めたことなどを背景にインド・ルピーは対米ドルで大幅に上昇したため、インド・ルピーは対円で大幅に上昇しました。

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。

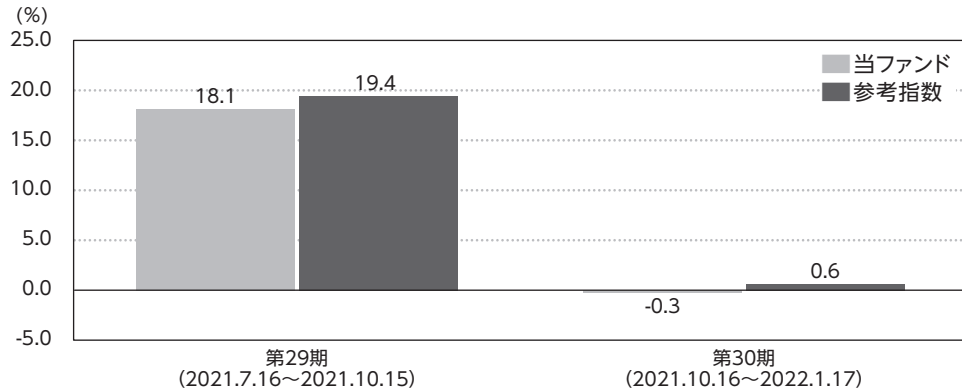
流動性の低い銘柄等、投資不適格銘柄を排除した上で、徹底した調査・分析に基づくバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）評価により、業種配分、リスクコントロールの観点から、組入銘柄・組入比率を決定した上で、ポートフォリオを構築しています。なお、インド株式市場に関する調査・分析等については、ニッポンライフ・インディア・アセットマネジメントから助言を受け、ファンドの運用に活用しています。

当作成期末における業種配分は、組入比率の高い順に金融(37.3%)、情報技術(12.1%)、エネルギー(10.3%)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+17.8%となり、参考指数騰落率（+20.2%）を下回りました。

これは当作成期中のインド株式市場が大型株主導となる中、マザーファンドで保有する小型株銘柄の上昇率が参考指数を下回ったことや、金融やエネルギー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SBI CARDS & PAYMENT SERVICESの保有が最もマイナスに寄与しました。同業の中でも比較的高いバリュエーション（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）や大株主の株式売却懸念が嫌気され、株価が下落しました。

また、株式の売却益に対して課されたキャピタル・ゲイン税がマイナスに影響しました。

(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29期	第30期
	2021年7月16日～2021年10月15日	2021年10月16日～2022年1月17日
当期分配金（税引前）	1,500円	－
対基準価額比率	11.42%	－
当期の収益	1,500円	－
当期の収益以外	－	－
翌期繰越分配対象額	2,079円	2,079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、目先は米金融緩和の縮小ペースの加速やオミクロン型に対する警戒感の高まりを受けた投資家のリスク選好姿勢の後退を背景に、下落圧力が再び高まるリスクに注意が必要です。ただし、潤沢な外貨準備を保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ほか、景気回復期待の高まりを背景に海外投資家からの資本流入の拡大も期待できることから、中期的には堅調に推移すると予想しています。

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30期末 2022年1月17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。

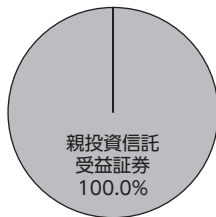
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

■純資産等

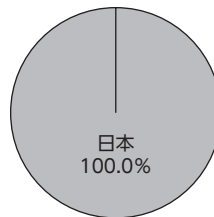
項目	第29期末 2021年10月15日	第30期末 2022年1月17日
純資産総額	8,083,969,154円	7,904,374,721円
受益権総口数	6,947,642,981口	6,811,770,316口
1万口当たり基準価額	11,636円	11,604円

(注) 当作成期間（第29期～第30期）中における追加設定元本額は390,716,646円、同解約元本額は1,232,852,690円です。

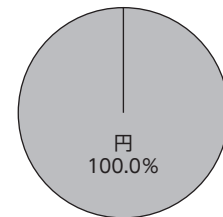
■資産別配分



■国別配分



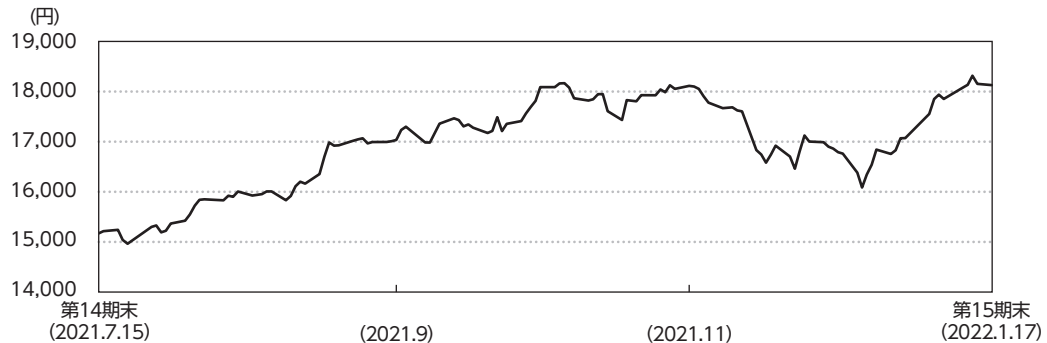
■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2022年1月17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

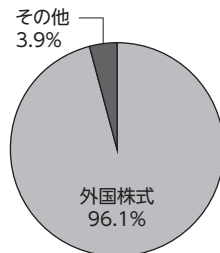
銘柄名	通貨	比率
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	インド・ルピー	7.7%
HDFC BANK LTD	インド・ルピー	7.3
ICICI BANK LTD	インド・ルピー	7.2
BHARTI AIRTEL LTD	インド・ルピー	6.8
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	6.0
STATE BANK OF INDIA	インド・ルピー	5.7
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	インド・ルピー	5.7
LARSEN & TOUBRO LTD	インド・ルピー	5.1
HCL TECHNOLOGIES LTD	インド・ルピー	4.0
AXIS BANK LTD	インド・ルピー	3.9
組入銘柄数		34

■ 1万口当たりの費用明細

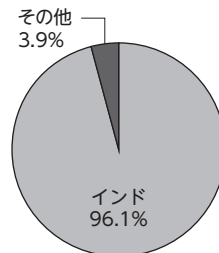
2021.7.16~2022.1.17

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)	212 (12) (201)
合計	256

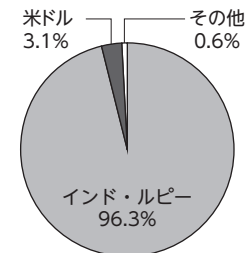
■ 資産別配分



■ 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(2022年1月17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
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
29期(2021年10月15日)	11,636	1,500	18.1	15,036	20,627	19.4	91.7	—	8,083
30期(2022年 1月17日)	11,604	0	△ 0.3	15,004	20,755	0.6	96.1	—	7,904

(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 7月15日	11,121	—	17,272	—	97.1	—
7月末	11,255	1.2	17,215	△ 0.3	97.8	—
8月末	12,215	9.8	18,733	8.5	97.5	—
9月末	12,665	13.9	19,589	13.4	92.7	—
(期末)						
2021年10月15日	13,136	18.1	20,627	19.4	91.7	—
(期首)						
2021年10月15日	11,636	—	20,627	—	91.7	—
10月末	11,318	△ 2.7	19,968	△ 3.2	96.3	—
11月末	10,743	△ 7.7	19,195	△ 6.9	96.9	—
12月末	10,936	△ 6.0	19,573	△ 5.1	95.4	—
(期末)						
2022年 1月17日	11,604	△ 0.3	20,755	0.6	96.1	—

(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7月16日～2022年1月17日

	第29期～第30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	275,005	474,313	1,524,548	2,601,317

(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29期～第30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	6,133,078千円	
(b) 作成期中の平均組入株式時価総額	10,141,944千円	
(c) 売買高比率 (a)／(b)	0.60	

(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7月16日～2022年1月17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

2022年1月17日現在

種類	第28期末	第30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	5,610,531	4,360,988	7,905,600

(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5,753,305千口です。

投資信託財産の構成

2022年1月17日現在

項目	第30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	7,905,600	99.2
コール・ローン等、その他	60,851	0.8
投資信託財産総額	7,966,452	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1月17日における邦貨換算レートは、1米ドル114.34円、1インド・ルピー1.55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（10,367,257千円）の投資信託財産総額（10,460,221千円）に対する比率は99.1%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10月15日)	(2022年1月17日)現在
	第29期末	第30期末
(A) 資産	9,260,909,767円	7,966,452,153円
コール・ローン等	39,166,151	34,001,693
ニッセイ・インド厳選株式マザーファンド(評価額)	8,064,950,328	7,905,600,335
未収入金	1,156,793,288	26,850,125
(B) 負債	1,176,940,613	62,077,432
未払収益分配金	1,042,146,447	-
未払解約金	91,883,624	23,520,460
未払信託報酬	42,752,365	38,410,412
その他未払費用	158,177	146,560
(C) 純資産総額(A-B)	8,083,969,154	7,904,374,721
元本	6,947,642,981	6,811,770,316
次期繰越損益金	1,136,326,173	1,092,604,405
(D) 受益権総口数	6,947,642,981口	6,811,770,316口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,636円	11,604円

(注) 当作成期首元本額 7,653,906,360円
 当作成期中追加設定元本額 390,716,646円
 当作成期中一部解約元本額 1,232,852,690円

損益の状況

項目	第29期 2021年7月16日～2021年10月15日		第30期 2021年10月16日～2022年1月17日	
	第29期	第30期	第29期	第30期
(A) 配当等収益	△ 2,348円	△ 2,602円		
受取利息	243	169		
支払利息	△ 2,591	△ 2,771		
(B) 有価証券売買損益	1,434,921,424	22,690,600		
売買益	1,512,798,794	35,632,833		
売買損	△ 77,877,370	△ 12,942,233		
(C) 信託報酬等	△ 42,910,616	△ 38,557,020		
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,392,008,460	△ 15,869,022		
(E) 前期繰越損益金	492,223,970	793,605,312		
(分配準備積立金)	(492,223,970)	(793,605,312)		
(F) 追加信託差損益金*	294,240,190	314,868,115		
(配当等相当額)	(602,519,289)	(622,927,696)		
(売買損益相当額)	(△ 308,279,099)	(△ 308,059,581)		
(G) 合計(D+E+F)	2,178,472,620	1,092,604,405		
(H) 収益分配金	△1,042,146,447	-		
次期繰越損益金(G+H)	1,136,326,173	1,092,604,405		
追加信託差損益金	294,240,190	314,868,115		
(配当等相当額)	(602,701,762)	(623,135,016)		
(売買損益相当額)	(△ 308,461,572)	(△ 308,266,901)		
分配準備積立金	842,085,983	793,605,312		
繰越欠損金	-	△ 15,869,022		

(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せん。

(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)追加信託差損益金*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29期	第30期
(a) 経費控除後の配当等収益	33,089,250円	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	1,358,919,210円	0円
(c) 信託約款に定める収益調整金	602,701,762円	623,135,016円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	492,223,970円	793,605,312円
(e) 分配対象額 (a + b + c + d)	2,486,934,192円	1,416,740,328円
(f) 分配対象額 (1万口当たり)	3,579.54円	2,079.84円
(g) 分配金	1,042,146,447円	0円
(h) 分配金 (1万口当たり)	1,500円	0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23.4%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 15 期

(計算期間：2021年7月16日～2022年1月17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

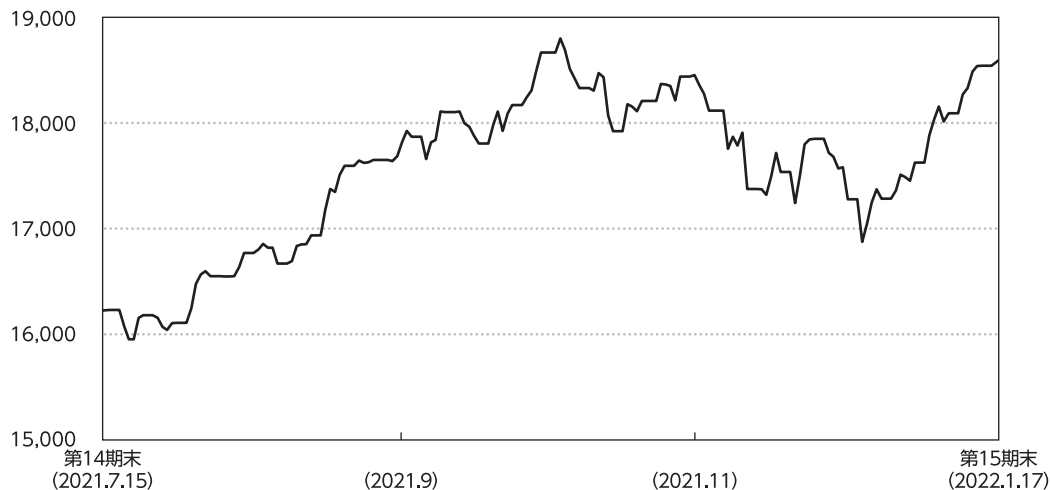
運用経過

2021年7月16日～2022年1月17日

投資環境

■インド株式市況

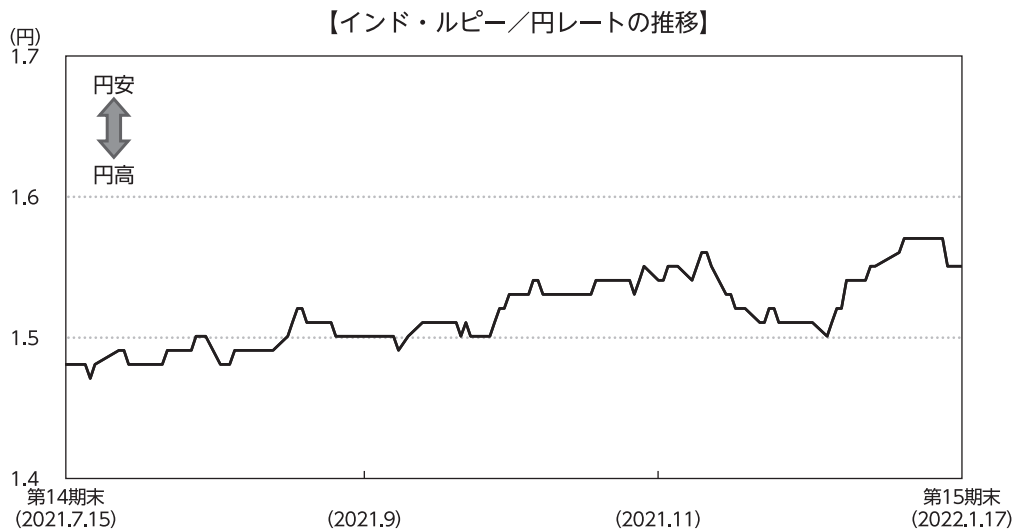
【S & P B S E 100種指数の推移】



(注) 指数はブルームバークのデータを使用しています。

インド株式市場は、期初より新型コロナウイルスワクチンの接種が進み、国内の景気回復が順調に進展したことやインフレ懸念後退による低金利長期化観測、モディ政権による大規模なインフラ計画への期待感が高まったことから上昇する展開となりました。さらに政府が銀行の不良債権問題や倒産懸念があった通信大手などへの救済措置を発表したことなどから大きく上昇しました。しかし、10月後半以降は、米金利の上昇や米金融緩和の早期引き締め観測の台頭に加えて、大型IPOラッシュを前にした利益確定の売りとみられる動きから上値が重くなりました。その後、モディ首相が2020年に成立した農業関連新法の廃止を発表したことで経済改革の後退懸念が高まったことや、インド最大規模のIPO株の急落による投資家心理の悪化に加えて、米早期金融引き締め観測による資金流出懸念やオミクロン型の出現などを受けて、上げ幅を縮める展開となりました。当期末にかけては、オミクロン型に対する過度な警戒感がやわらいだことやインドの経済活動正常化が順調に進んだこと、RBIが経済優先姿勢の金融緩和スタンスを維持したことなどを受けて、再び上昇基調となりました。

■為替市況

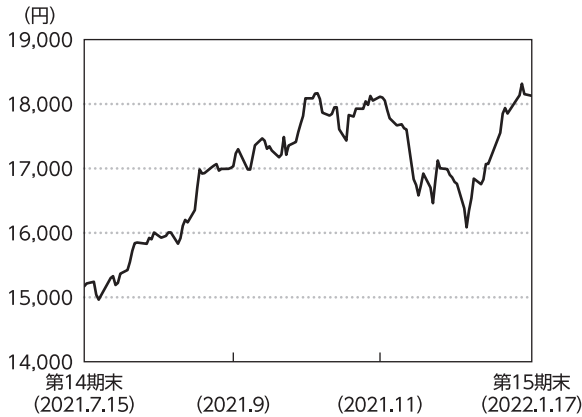


(注) 為替レートは対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

当期のインド・ルピー／円レートは上昇しました。

期初から8月下旬にかけては、景気回復期待の高まりを受けてインド市場へ海外投資家からの資金流入が大幅に拡大したことなどから、インド・ルピーは対円で上昇しました。8月下旬から11月下旬にかけては、原油価格の上昇等を受けてインドの経常収支悪化に対する懸念が高まったことなどから、インド・ルピーは対米ドルで下落しました。ただし、米国の消費者物価統計において広範な品目へのインフレ波及が確認される中でF R Bの金融緩和姿勢は弱まった一方、日銀が従来の大規模緩和を維持したことなどから円が対米ドルで大幅に下落したため、インド・ルピーは対円で上昇しました。11月下旬から12月中旬にかけては、オミクロン型の出現を受けて世界的に投資家のリスク選好姿勢が弱まる中、インド・ルピーは対円で下落しました。当期末にかけては金融引き締めを急ぐF O M Cの姿勢を受けた日米金利差の拡大から円は対米ドルで下落した一方、R B Iが為替介入により通貨の安定を図る姿勢を強めたことなどを背景にインド・ルピーは対米ドルで大幅に上昇したため、インド・ルピーは対円で大幅に上昇しました。

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>

- ・新型コロナウイルスワクチンの接種が進み感染が比較的落ち着いたことから、インド国内の景気回復が順調に進展したこと
- ・8月から10月にかけて国内物価が落ち着いたことや、インド準備銀行（RBI：中央銀行）が経済優先姿勢の金融緩和スタンスを維持したこと
- ・9月に政府が銀行の不良債権問題や倒産懸念があった通信大手などへの救済措置を発表したこと
- ・12月後半以降、新型コロナウイルスの新たな変異型（オミクロン型）に対する過度な警戒感がやわらいだこと

<下落要因>

- ・10月後半以降、米金利の上昇や米金融緩和の早期引き締め観測の台頭に加えて、大型の新規株式公開（IPO）ラッシュを前に利益確定の売りとみられる動きが優勢となったことや、インド最大規模のIPO株急落により投資家心理が悪化したこと
- ・11月にモディ首相が2020年に成立した農業関連新法の廃止を発表したことで経済改革の後退懸念が高まったこと
- ・11月後半にオミクロン型が出現したこと

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。

当期末における業種配分は、組入比率の高い順に金融（37.3%）、情報技術（12.1%）、エネルギー（10.3%）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+19.5%となり、参考指数騰落率（+20.2%）を下回りました。

これは期中のインド株式市場が大型株主導となる中、保有する小型株銘柄の上昇率が参考指数を下回ったことや、金融やエネルギー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SBI CARDS & PAYMENT SERVICESの保有が最もマイナスに寄与しました。同業の中でも比較的高いバリュエーション（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）や大株主の株式売却懸念が嫌気され、株価が下落しました。

また、株式の売却益に対して課されたキャピタル・ゲイン税がマイナスに影響しました。

（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、目先は米金融緩和の縮小ペースの加速やオミクロン型に対する警戒感の高まりを受けた投資家のリスク選好姿勢の後退を背景に、下落圧力が再び高まるリスクに注意が必要です。ただし、潤沢な外貨準備を保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ほか、景気回復期待の高まりを背景に海外投資家からの資本流入の拡大も期待できることから、中期的には堅調に推移すると予想しています。

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
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
15期(2022年1月17日)	18,128	19.5	21,815	20.2	96.1	—	10,429

(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7月15日	15,165	—	18,154	—	97.1	—
7月末	15,360	1.3	18,094	△0.3	97.8	—
8月末	16,698	10.1	19,690	8.5	97.5	—
9月末	17,341	14.3	20,589	13.4	92.7	—
10月末	17,607	16.1	20,988	15.6	96.3	—
11月末	16,740	10.4	20,176	11.1	96.9	—
12月末	17,068	12.5	20,572	13.3	95.4	—
(期末)2022年1月17日	18,128	19.5	21,815	20.2	96.1	—

(注) 騰落率は期首比です。

1万口当たりの費用明細

2021年7月16日～2022年1月17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)	0.172% (0.172)	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)	0.084 (0.084)	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)	212 (12)	1.250 (0.068)	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)	(201)	(1.182)	・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	256	1.507	

(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（16,981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7月16日～2022年1月17日

株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外国	インド	百株 26,610 (892)	千インド・ルピー 1,247,657	百株 53,057	千インド・ルピー 2,771,824

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) ()内は株式分割、合併などによる増減分で、上段の数字には含まれていません。

(注3) 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7月16日～2022年1月17日

株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
EIH LTD	927	201,877	217	TATA STEEL LTD	172	334,368	1,935
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	106	192,471	1,815	INDIAN RAILWAY CATERING & TO	62	303,916	4,847
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	30	185,708	6,190	TATA CONSULTANCY SVCS LTD	54	301,429	5,582
ASHOK LEYLAND LTD	851	179,654	211	LINDE INDIA LTD	81	298,474	3,684
BAJAJ FINANCE LTD	13	142,878	10,990	SUN PHARMACEUTICAL INDUS	225	264,541	1,175
LARSEN & TOUBRO LTD	51	133,407	2,615	INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	101	263,792	2,611
AXIS BANK LTD	106	113,870	1,074	MAHINDRA LOGISTICS LTD	159	173,397	1,084
INOX LEISURE LTD	156	100,932	647	ASHOK LEYLAND LTD	919	172,301	187
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	23	97,764	4,250	STATE BANK OF INDIA	252	168,928	670
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	73	94,803	1,298	ICICI BANK LTD	152	167,538	1,102

(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

2022年1月17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	6,482	4,542	139,915	216,868	耐久消費財・アパレル
ASHOK LEYLAND LTD	5,520	4,840	66,671	103,340	資本財
AUROBINDO PHARMA LTD	750	460	31,976	49,564	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AXIS BANK LTD	2,782	3,592	259,289	401,898	銀行
BAJAJ FINANCE LTD	-	130	101,818	157,818	各種金融
BHARAT FORGE LTD	1,266	-	-	-	自動車・自動車部品
BHARAT PETROLEUM CORP LTD	4,480	4,380	174,544	270,543	エネルギー
BHARTI AIRTEL LTD	7,829	6,309	454,649	704,706	電気通信サービス
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	-	170	63,104	97,812	食品・飲料・タバコ
DIVI'S LABORATORIES LTD	310	190	87,978	136,366	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
EIH LTD	-	9,270	124,820	193,471	消費者サービス
GE POWER INDIA LTD	1,857	-	-	-	資本財
GE T&D INDIA LTD	5,009	-	-	-	資本財
HCL TECHNOLOGIES LTD	2,140	2,030	271,451	420,749	ソフトウェア・サービス
HDFC BANK LTD	2,826	3,196	493,959	765,637	銀行
HINDUSTAN UNILEVER LTD	550	480	113,457	175,859	家庭用品・パーソナル用品

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	千インド・ルピー	千円	
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	1,230	1,410	382,455	592,805	銀行
ICICI BANK LTD	7,467	5,947	487,656	755,867	銀行
INDIAN HOTELS CO LTD	4,912	3,342	70,434	109,173	消費者サービス
INDIAN RAILWAY CATERING & TO	627	-	-	-	商業・専門サービス
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD	3,106	2,096	404,557	627,064	ソフトウェア・サービス
INOX LEISURE LTD	-	1,560	59,077	91,569	メディア・娯楽
ITC LTD	6,940	8,200	182,532	282,924	食品・飲料・タバコ
JM FINANCIAL LTD	7,665	-	-	-	各種金融
KENNAMETAL INDIA LTD	1,421	747	142,959	221,586	資本財
LARSEN & TOUBRO LTD	1,370	1,680	343,595	532,573	資本財
LINDE INDIA LTD	1,553	743	192,289	298,049	素材
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	-	730	64,327	99,707	自動車・自動車部品
MAHINDRA LOGISTICS LTD	2,465	867	61,249	94,937	運輸
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	-	80	64,673	100,244	自動車・自動車部品
MAX FINANCIAL SERVICES LTD	1,648	638	65,826	102,031	保険
NTPC LTD	11,670	9,190	124,386	192,799	公益事業
POWER FINANCE CORPORATION	5,682	4,582	58,316	90,390	各種金融
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	2,266	2,036	517,049	801,426	エネルギー
SBI CARDS & PAYMENT SERVICES	1,319	1,549	138,550	214,753	各種金融
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	-	1,060	133,941	207,609	保険
STATE BANK OF INDIA	9,679	7,579	385,303	597,221	銀行
SUN PHARMACEUTICAL INDUS	3,037	787	67,699	104,933	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	845	345	137,206	212,670	ソフトウェア・サービス
TATA STEEL LTD	1,727	-	-	-	素材
VARROC ENGINEERING LTD	1,879	-	-	-	自動車・自動車部品
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	120,322 34	94,768 34	6,467,728 -	10,024,979 <96.1%>

(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

2022年1月17日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	10,024,979	95.8
コール・ローン等、その他	435,242	4.2
投資信託財産総額	10,460,221	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1月17日における邦貨換算レートは、1米ドル114.34円、1インド・ルピー1.55円です。

(注2) 外貨建純資産（10,367,257千円）の投資信託財産総額（10,460,221千円）に対する比率は99.1%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

(2022年1月17日現在)

項目	当期末
(A)資産	10,460,221,934円
コール・ローン等	435,242,125
株式(評価額)	10,024,979,809
(B)負債	30,382,054
未払解約金	30,381,906
その他未払費用	148
(C)純資産総額(A-B)	10,429,839,880
元本	5,753,305,281
次期繰越損益金	4,676,534,599
(D)受益権総口数	5,753,305,281口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,128円

(注1) 期首元本額 7,011,131,693円
 期中追加設定元本額 297,505,722円
 期中一部解約元本額 1,555,332,134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)	1,351,791,264円
ニッセイ・インド厳選株式ファンド	4,360,988,711円
ニッセイ・インド厳選株式ファンド (資産成長型)	40,525,306円

損益の状況

当期 (2021年7月16日~2022年1月17日)

項目	当期
(A)配当等収益	70,902,865円
受取配当金	56,601,675
受取利息	12,212
その他収益金	14,333,901
支払利息	△ 44,923
(B)有価証券売買損益	2,002,061,396
売買益	2,297,519,002
売買損	△ 295,457,606
(C)信託報酬等	△ 135,247,674
(D)当期損益金(A+B+C)	1,937,716,587
(E)前期繰越損益金	3,621,248,617
(F)追加信託差損益金	215,512,018
(G)解約差損益金	△1,097,942,623
(H)合計(D+E+F+G)	4,676,534,599
次期繰越損益金(H)	4,676,534,599

(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せん。

(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。