

## <毎月決算型>


第53期末 (2020年1月15日)	
基準価額	8,926円
純資産総額	66億円
第48期～第53期 (2019年7月17日～2020年1月15日)	
騰落率	0.5%
分配金合計	270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。

## <年2回決算型>

第9期末 (2020年1月15日)	
基準価額	11,408円
純資産総額	24億円
騰落率	0.5%
分配金	0円

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

 **0120-762-506**(コールセンター)

受付時間は営業日の午前9時から午後5時までです。

 <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・ インド債券オープン (毎月決算型) / (年2回決算型)

追加型投信 / 海外 / 債券

## 運用報告書(全体版)

作成対象期間：2019年7月17日～2020年1月15日

### <毎月決算型>

第48期(決算日2019年8月15日) 第51期(決算日2019年11月15日)  
第49期(決算日2019年9月17日) 第52期(決算日2019年12月16日)  
第50期(決算日2019年10月15日) 第53期(決算日2020年1月15日)

### <年2回決算型>

第9期(決算日 2020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・インド債券オープン(毎月決算型) / (年2回決算型)」は、2020年1月15日に決算を行いました。

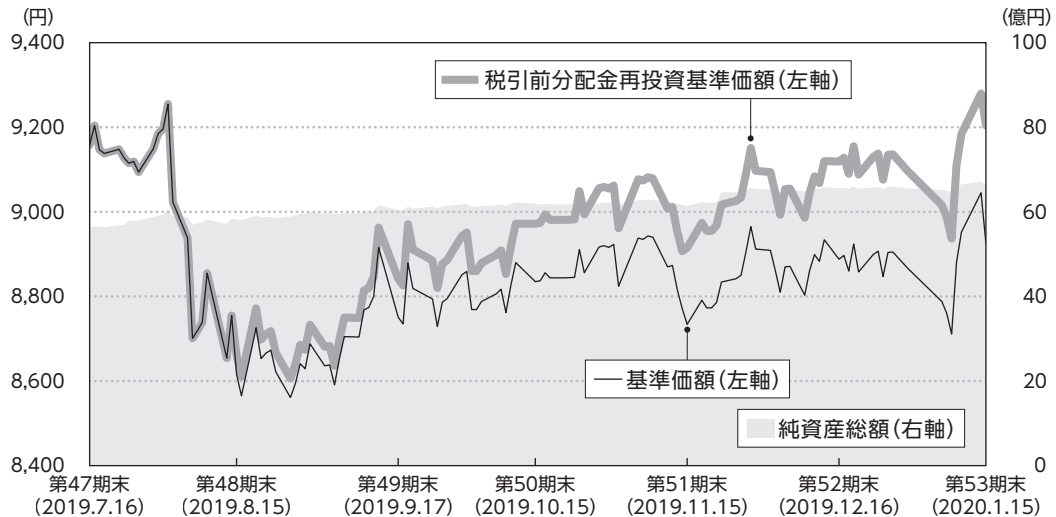
各ファンドは、「ニッセイ・インド債券マザーファンド」受益証券への投資を通じて、実質的にインド・ルピー建ての債券等に分散投資し、安定した利息収入の確保および信託財産の着実な成長を図ることを目標に運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

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

2019年7月17日～2020年1月15日

## 基準価額等の推移



第48期首	9,158円	既払分配金	270円
第53期末	8,926円	騰落率（分配金再投資ベース）	0.5%

(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>

- ・当作成期初から11月末にかけて、インド準備銀行（RBI：中央銀行）による政策金利の引き下げを受けてインド債券金利が低下（債券価格は上昇）したこと
- ・8月末から当作成期末にかけて、米中貿易摩擦の緩和と米国における政策金利の引き下げを受けてインド・ルピーが対円で上昇したこと

#### <下落要因>

- ・当作成期初から8月末にかけて、米中貿易摩擦の激化を受けてインド・ルピーが対円で下落したこと
- ・11月末から当作成期末にかけて、インドにおけるインフレ加速を受けた追加利下げ期待の剥落を背景にインド債券金利が上昇したこと

## 1万口当たりの費用明細

項目	第48期～第53期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	69円	0.785%	$\text{信託報酬} = \text{期中の平均基準価額} \times \text{信託報酬率} \times \frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は8,848円です。
(投信会社)	(34)	(0.382)	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)	(34)	(0.382)	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)	( 2)	(0.022)	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
その他費用	5	0.058	$\text{その他費用} = \text{期中のその他費用} / \text{期中の平均受益権口数}$
(保管費用)	( 4)	(0.041)	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)	( 1)	(0.013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> </ul>
合計	75	0.843	

(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、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。

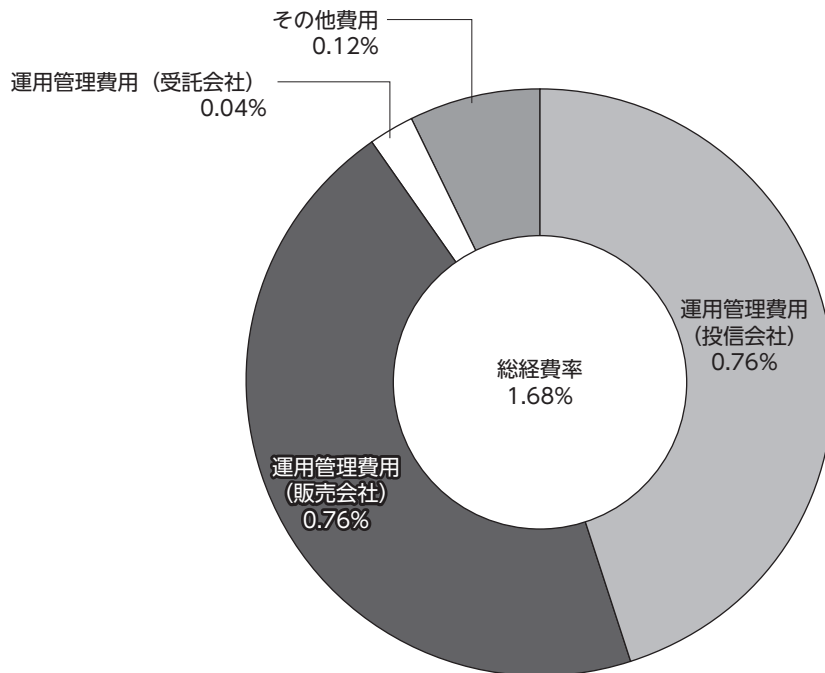
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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1.68%**です。



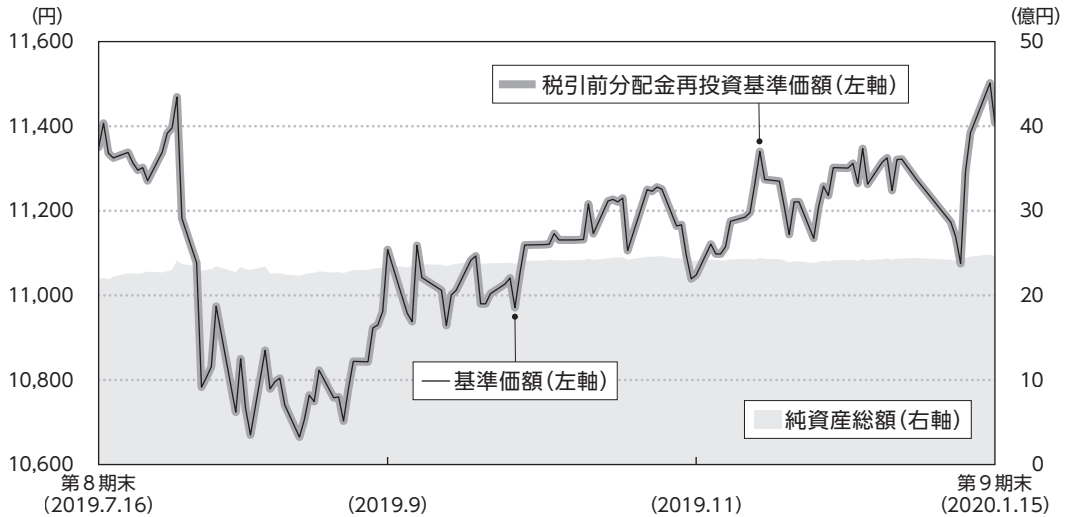
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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。

## 基準価額等の推移



第9期首	11,350円	既払分配金	0円
第9期末	11,408円	騰落率（分配金再投資ベース）	0.5%

(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

## &lt;上昇要因&gt;

- ・ 期初から11月末にかけて、インド準備銀行（RBI：中央銀行）による政策金利の引き下げを受けてインド債券金利が低下（債券価格は上昇）したこと
- ・ 8月末から当期末にかけて、米中貿易摩擦の緩和と米国における政策金利の引き下げを受けてインド・ルピーが対円で上昇したこと

## &lt;下落要因&gt;

- ・ 期初から8月末にかけて、米中貿易摩擦の激化を受けてインド・ルピーが対円で下落したこと
- ・ 11月末から当期末にかけて、インドにおけるインフレ加速を受けた追加利下げ期待の剥落を背景にインド債券金利が上昇したこと

## 1万口当たりの費用明細

項目	第9期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	87円	0.786%	$\text{信託報酬} = \text{期中の平均基準価額} \times \text{信託報酬率} \times \frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は11,104円です。
(投信会社)	(42)	(0.382)	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)	(42)	(0.382)	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)	( 2)	(0.022)	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
その他費用	7	0.059	$\text{その他費用} = \text{期中のその他費用} / \text{期中の平均受益権口数}$
(保管費用)	( 5)	(0.042)	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)	(0.005)	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)	( 1)	(0.013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> </ul>
合計	94	0.844	

(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、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。

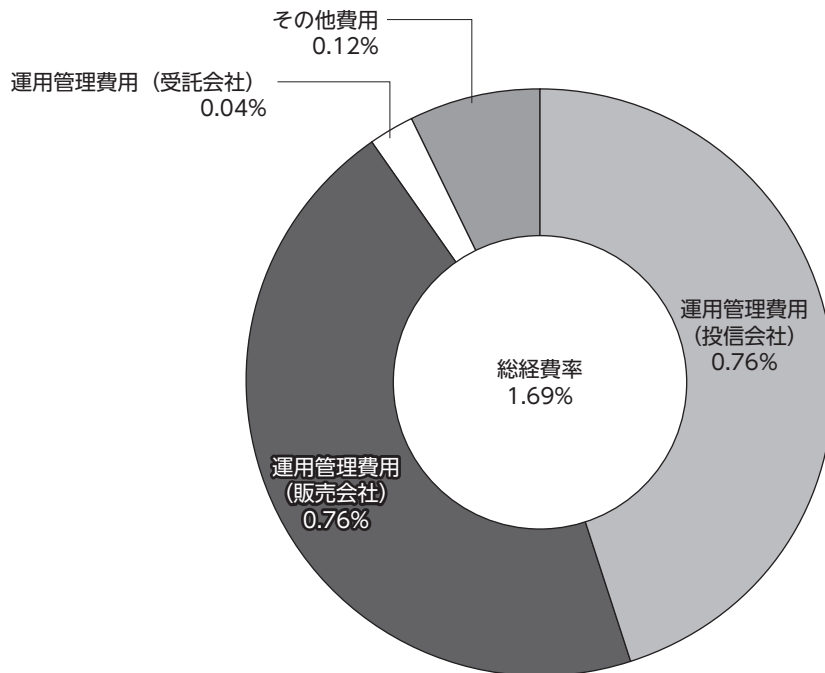
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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1.69%**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。

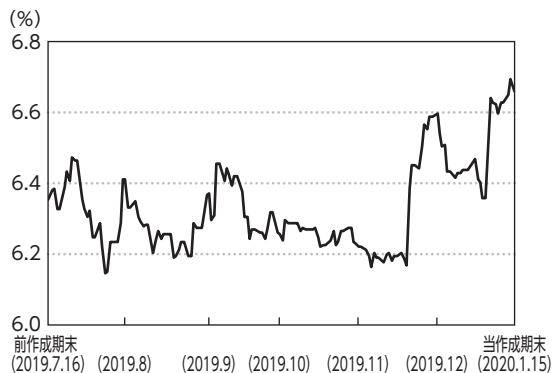
(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(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。

## ■ インド債券市況

【インド5年国債金利の推移】

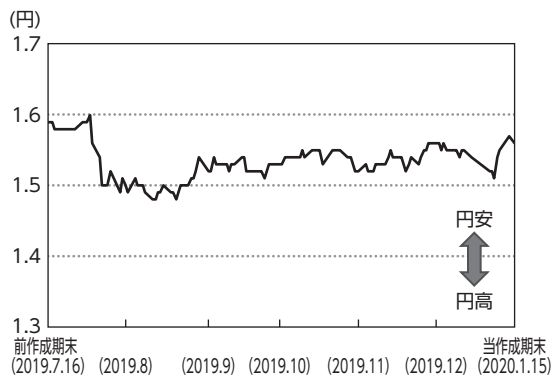


(注) 5年国債金利はブルームバーグのデータを使用しています。

当作成期のインド5年国債金利は上昇しました。当作成期初から11月末にかけて、RBIが景気減速を背景に政策金利の引き下げ路線を継続したことを受けて、金利は上下しながらも低下傾向で推移しました。しかし、RBIが12月の金融政策委員会において、先行きのインフレ加速への警戒を背景に大方の市場参加者の利下げ予想に反して政策金利を据え置いたことや、インド統計・計画実施省が1月中旬に発表した12月の消費者物価指数の伸び率が市場予想以上に加速したことなどを受けて、11月末から当作成期末にかけて、金利は大幅に上昇しました。

## ■ 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/円レートは下落しました。

当作成期初から8月末にかけては、トランプ米大統領が6月末の米中首脳会談での合意に反して、中国に対し追加関税の発動を決定したことなどを背景とした投資家のリスク回避姿勢の強まりを受けて、インド・ルピーは対円で大幅に下落しました。その後は、インドにおける国籍法改正に伴う社会混乱の拡大などを受けて、インド・ルピーは対円で短期的に下落する場面がありました。しかし、米国が政策金利の引き下げを決定したことや、米中両国が第1段階での通商合意に達するなど、米中貿易摩擦の緩和に向けた動きが見られたことから、8月末から当作成期末にかけて、インド・ルピーは対円でおおむね上昇しました。



## ポートフォリオ

### ■各ファンド

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、各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、各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・ルピー建ての債券（国債、社債、政府機関債、国際機関債等）に分散投資し、安定した利息収入の確保および信託財産の着実な成長を図ることを目標に運用を行いました。なお、インド債券市場に関する調査・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。

当作成期末の債券種類別構成比（注1）は、組入比率の高い順に、社債（53.1%）、国債（30.2%）、政府機関債（9.0%）、国際機関債（7.8%）としています。

また、社債・政府機関債等の業種別構成比（注2）は、組入比率の高い順に、商業金融（インフラ投資）（35.6%）、銀行（27.2%）、エネルギー（22.6%）、住宅金融（6.6%）、通信（3.3%）、資本財・サービス（3.1%）、その他金融（1.6%）としています。

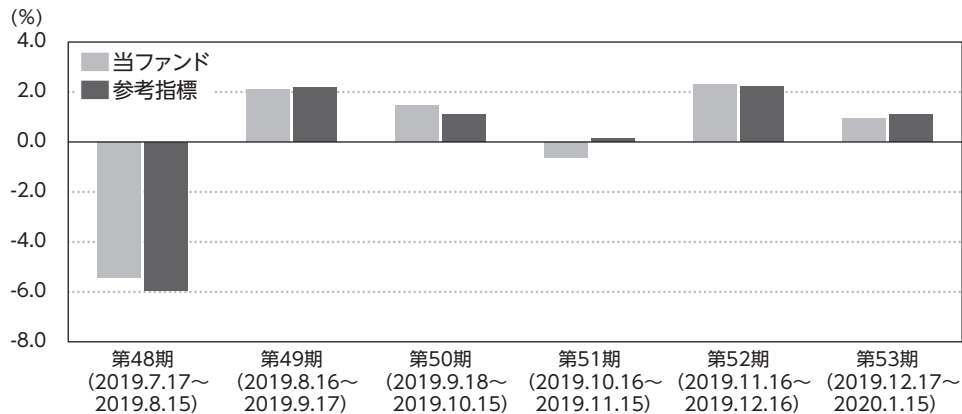
（注1）比率は対組入債券評価額比です。

（注2）比率は対組入社債・政府機関債等評価額比です。

\*2020年1月13日付で、リライアンス・ニッポンライフ・アセットマネジメントから社名を変更しています。

## 参考指標との差異

### ■ 毎月決算型



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指標はCRISIL Composite Bond Fund Index（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+0.5%となり、参考指標騰落率（+0.6%）をやや下回りました。

これはインド債券金利が上昇する中、マザーファンドにおいて対参考指標比でデュレーションを短めとしていたことや、社債の対国債スプレッド（上乗せ金利）が縮小する中、国債比率を低めとしていたことなどのプラス収益が、当ファンドにおける信託報酬等の費用を下回ったことが主な下振れの要因となりました。

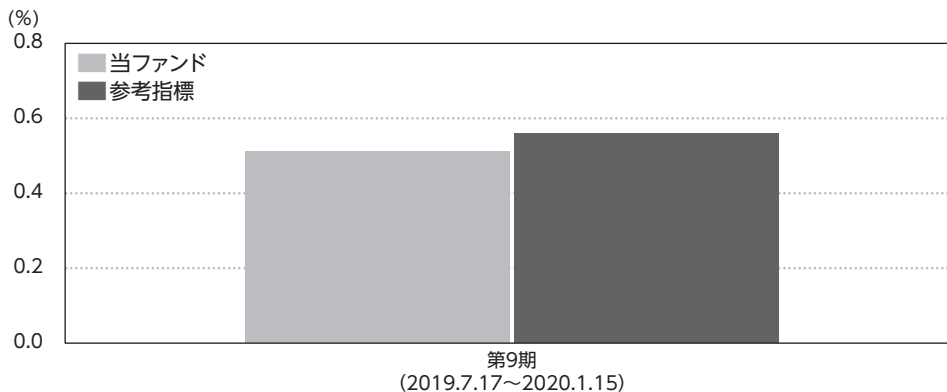
(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) マザーファンドの参考指標はCRISIL Composite Bond Fund Index（円換算ベース）です。

(注3) 参考指標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。

(注4) デュレーションとは、債券投資におけるリスク度合いを表す主要な指標の一つで、金利変動に対する債券価格の反応の大きさ（リスクの大きさ）を表します。デュレーションが長いほど、金利変動に対する債券価格の反応は大きくなります。

## ■年2回決算型



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指標はCRISIL Composite Bond Fund Index（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+0.5%となり、参考指標騰落率（+0.6%）をやや下回りました。

これはインド債券金利が上昇する中、マザーファンドにおいて対参考指標比でデュレーションを短めとしていたことや、社債の対国債スプレッドが縮小する中、国債比率を低めとしていたことなどのプラス収益が、当ファンドにおける信託報酬等の費用を下回ったことが主な下振れの要因となりました。

(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標はCRISIL Composite Bond Fund Index（円換算ベース）です。

(注3) 参考指標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。

(注4) デュレーションとは、債券投資におけるリスク度合いを表す主要な指標の一つで、金利変動に対する債券価格の反応の大きさ（リスクの大きさ）を表します。デュレーションが長いほど、金利変動に対する債券価格の反応は大きくなります。

## 分配金

### ■ 毎月決算型

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48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期
	2019年7月17日 ～ 2019年8月15日	2019年8月16日 ～ 2019年9月17日	2019年9月18日 ～ 2019年10月15日	2019年10月16日 ～ 2019年11月15日	2019年11月16日 ～ 2019年12月16日	2019年12月17日 ～ 2020年1月15日
当期分配金（税引前）	45円	45円	45円	45円	45円	45円
対基準価額比率	0.52%	0.51%	0.51%	0.51%	0.50%	0.50%
当期の収益	32円	43円	39円	33円	43円	39円
当期の収益以外	12円	1円	5円	11円	1円	5円
翌期繰越分配対象額	987円	987円	982円	972円	971円	966円

### ■ 年2回決算型

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
	2019年7月17日～2020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	2,471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

## ■各ファンド

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にインド・ルピー建ての債券等に分散投資し、安定した利息収入の確保および信託財産の着実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

インドの金利については、中長期の年限の債券を中心に上昇方向の動きを予想します。景気低迷の長期化により、潜在的な利下げ圧力は根強く残っていると考えられる一方、天候不順を背景とした食品インフレの加速に未だ収束の兆しが見られない中、追加利下げは正当化されにくい状況が継続する見込みです。追加の金融緩和が制限される中、財政赤字拡大により中長期の年限の国債需給が悪化するリスクに注意が必要であると考えています。

インド・ルピー／円レートについては、当面横ばいを予想します。米中貿易摩擦の緩和を受けて、世界的にリスクに対するセンチメント（市場心理）は改善の動きが続きやすい一方、景気低迷下でのインフレ加速や国籍法改正に伴う社会混乱といったインド固有のリスクがインド・ルピーの上昇を抑制すると予想しています。

引き続き、市場環境に留意しながら、インド・ルピー建ての債券に分散投資し、安定した利息収入の確保および信託財産の着実な成長を図ることを目標に運用を行います。

# ファンドデータ

## ニッセイ・インド債券オープン（毎月決算型）の組入資産の内容

### 組入ファンド

	第53期末 2020年1月15日
ニッセイ・インド債券マザーファンド	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。

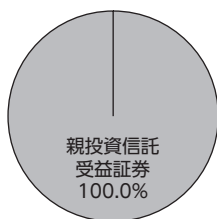
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### 純資産等

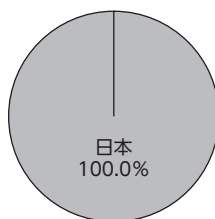
項目	第48期末 2019年8月15日	第49期末 2019年9月17日	第50期末 2019年10月15日	第51期末 2019年11月15日	第52期末 2019年12月16日	第53期末 2020年1月15日
純資産総額	5,828,424,508円	6,043,984,308円	6,190,676,908円	6,138,814,820円	6,550,833,565円	6,627,908,201円
受益権総口数	6,764,948,986口	6,906,399,942口	7,006,686,411口	7,028,959,169口	7,370,206,430口	7,425,539,113口
1万口当たり基準価額	8,616円	8,751円	8,835円	8,734円	8,888円	8,926円

(注) 当作成期間（第48期～第53期）中における追加設定元本額は2,054,595,622円、同解約元本額は772,648,853円です。

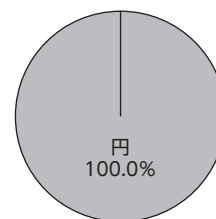
### 資産別配分



### 国別配分



### 通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2020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・インド債券オープン（年2回決算型）の組入資産の内容

### ■組入ファンド

	第9期末 2020年1月15日
ニッセイ・インド債券マザーファンド	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。

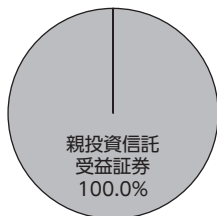
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### ■純資産等

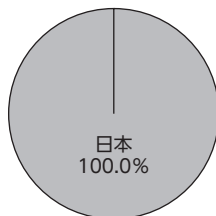
項目	第9期末 2020年1月15日
純資産総額	2,463,041,407円
受益権総口数	2,159,105,673口
1万口当たり基準価額	11,408円

(注) 当期間中における追加設定元本額は482,848,929円、同解約元本額は255,552,171円です。

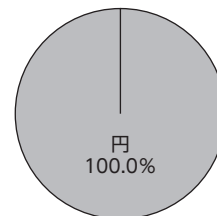
### ■資産別配分



### ■国別配分



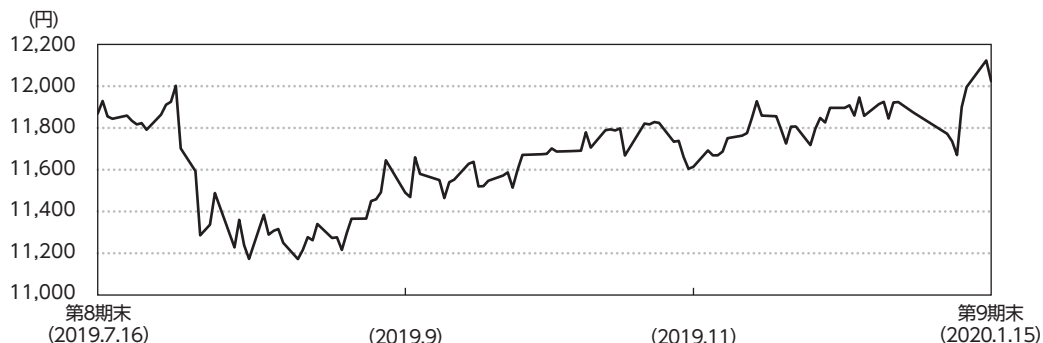
### ■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2020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・インド債券マザーファンドの概要

## ■ 基準価額の推移



## ■ 上位銘柄

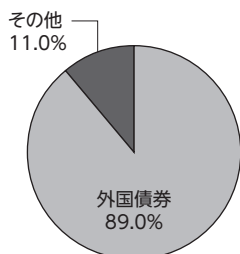
銘柄名	通貨	比率
INDIA GOVERNMENT BOND 7.27% 2026/4/8	インド・ルピー	8.0%
RELIANCE INDUSTRIES LTD 8.65% 2028/12/11	インド・ルピー	6.3
INDIA GOVERNMENT BOND 7.17% 2028/1/8	インド・ルピー	5.2
INDIA GOVERNMENT BOND 7.72% 2025/5/25	インド・ルピー	4.5
HOUSING DEV FINANCE CORP 9.0% 2028/11/29	インド・ルピー	3.7
AXIS BANK LTD 8.6% 2028/12/28	インド・ルピー	3.7
NABARD 8.18% 2028/12/26	インド・ルピー	3.6
INDIA GOVERNMENT BOND 7.68% 2023/12/15	インド・ルピー	3.6
SIKKA PORTS AND TERMINALS 8.45% 2023/6/12	インド・ルピー	3.6
INDIA GOVERNMENT BOND 7.35% 2024/6/22	インド・ルピー	3.5
組入銘柄数		37

## ■ 1万口当たりの費用明細

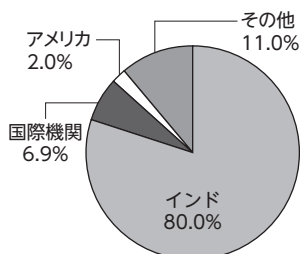
2019.7.17～2020.1.15

項目	金額
その他費用 (保管費用)	6円 (5)
(その他)	(1)
合計	6

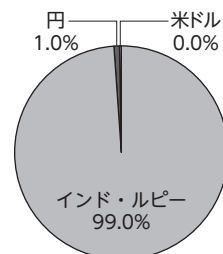
## ■ 資産別配分



## ■ 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(2020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。



## 最近30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)	参考指標	期中 騰落率	債券 組入比率	純資産 総額
				基準価額+ 累計分配金				
	円	円	%	円		%	%	百万円
24期(2017年 8月15日)	10,119	45	△0.9	11,109	11,676	△1.0	90.4	5,029
25期(2017年 9月15日)	10,076	45	0.0	11,111	11,728	0.4	94.1	5,181
26期(2017年10月16日)	10,109	45	0.8	11,189	11,797	0.6	93.6	5,146
27期(2017年11月15日)	10,058	45	△0.1	11,183	11,812	0.1	92.9	5,497
28期(2017年12月15日)	10,100	45	0.9	11,270	11,894	0.7	88.8	5,860
29期(2018年 1月15日)	10,014	45	△0.4	11,229	11,842	△0.4	89.1	6,291
30期(2018年 2月15日)	9,503	45	△4.7	10,763	11,296	△4.6	94.2	6,342
31期(2018年 3月15日)	9,260	45	△2.1	10,565	11,072	△2.0	90.8	6,408
32期(2018年 4月16日)	9,393	45	1.9	10,743	11,317	2.2	91.6	6,846
33期(2018年 5月15日)	9,087	45	△2.8	10,482	11,037	△2.5	91.3	6,610
34期(2018年 6月15日)	9,078	45	0.4	10,518	11,078	0.4	92.1	6,512
35期(2018年 7月17日)	9,093	45	0.7	10,578	11,218	1.3	93.2	6,405
36期(2018年 8月15日)	8,888	45	△1.8	10,418	11,020	△1.8	94.5	6,175
37期(2018年 9月18日)	8,474	45	△4.2	10,049	10,539	△4.4	95.0	5,799
38期(2018年10月15日)	8,389	45	△0.5	10,009	10,463	△0.7	95.1	5,745
39期(2018年11月15日)	8,734	45	4.6	10,399	10,989	5.0	94.6	5,857
40期(2018年12月17日)	8,857	45	1.9	10,567	11,246	2.3	91.9	5,992
41期(2019年 1月15日)	8,591	45	△2.5	10,346	11,023	△2.0	92.3	5,742
42期(2019年 2月15日)	8,768	45	2.6	10,568	11,246	2.0	85.4	5,879
43期(2019年 3月15日)	9,064	45	3.9	10,909	11,759	4.6	85.8	6,047
44期(2019年 4月15日)	9,106	45	1.0	10,996	11,823	0.5	92.5	5,679
45期(2019年 5月15日)	8,790	45	△3.0	10,725	11,492	△2.8	92.4	5,396
46期(2019年 6月17日)	8,932	45	2.1	10,912	11,789	2.6	93.2	5,492
47期(2019年 7月16日)	9,158	45	3.0	11,183	12,243	3.9	90.8	5,626
48期(2019年 8月15日)	8,616	45	△5.4	10,686	11,516	△5.9	93.5	5,828
49期(2019年 9月17日)	8,751	45	2.1	10,866	11,765	2.2	92.4	6,043
50期(2019年10月15日)	8,835	45	1.5	10,995	11,896	1.1	91.0	6,190
51期(2019年11月15日)	8,734	45	△0.6	10,939	11,911	0.1	89.7	6,138
52期(2019年12月16日)	8,888	45	2.3	11,138	12,177	2.2	89.6	6,550
53期(2020年 1月15日)	8,926	45	0.9	11,221	12,312	1.1	89.0	6,627

(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) 参考指標は設定時を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、「債券組入比率」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		参考指標	債券組入比率	
第48期	(期首)	円		%			%
	2019年7月16日	9,158		-	12,243		90.8
	7月末	9,196		0.4	12,233		86.5
第49期	(期末)						
	2019年8月15日	8,661		△5.4	11,516		93.5
	(期首)						
第49期	2019年8月15日	8,616		-	11,516		93.5
	8月末	8,688		0.8	11,610		92.5
	(期末)						
第50期	2019年9月17日	8,796		2.1	11,765		92.4
	(期首)						
	2019年9月17日	8,751		-	11,765		92.4
第50期	9月末	8,851		1.1	11,898		91.1
	(期末)						
	2019年10月15日	8,880		1.5	11,896		91.0
第51期	(期首)						
	2019年10月15日	8,835		-	11,896		91.0
	10月末	8,923		1.0	12,112		90.0
第51期	(期末)						
	2019年11月15日	8,779		△0.6	11,911		89.7
	(期首)						
第52期	2019年11月15日	8,734		-	11,911		89.7
	11月末	8,912		2.0	12,149		89.7
	(期末)						
第53期	2019年12月16日	8,933		2.3	12,177		89.6
	(期首)						
	2019年12月16日	8,888		-	12,177		89.6
第53期	12月末	8,867		△0.2	12,164		89.1
	(期末)						
	2020年1月15日	8,971		0.9	12,312		89.0

(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

2019年7月17日～2020年1月15日

	第48期～第53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・インド債券マザーファンド	1,567,908	1,823,772	796,909	924,668

(注) 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

2019年7月17日～2020年1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

2020年1月15日現在

種類	第47期末	第53期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイ・インド債券マザーファンド	4,741,480	5,512,478	6,628,204

(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・インド債券マザーファンド全体の口数は7,561,006千口です。

投資信託財産の構成

2020年1月15日現在

項目	第53期末	
	評価額	比率
	千円	%
ニッセイ・インド債券マザーファンド	6,628,204	99.4
コール・ローン等、その他	42,659	0.6
投資信託財産総額	6,670,864	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15日における邦貨換算レートは、1米ドル109.95円、1インド・ルピー1.56円です。

(注2) ニッセイ・インド債券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(9,001,172千円)の投資信託財産総額(9,142,234千円)に対する比率は98.5%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

## 特定資産の価格等の調査

マザーファンドで行った取引のうち、投資信託及び投資法人に関する法律により価格などの調査が必要とされた資産の取引については、有限責任監査法人トーマツへ調査を委託しました。

当作成期中にNDF取引を12件行っており、そのうち11月末日までに取引した8件ならびに前回決算時に未受領であった4件につきましては、すでに当該監査法人から調査報告書を受領しました。（調査報告書が未受領の4件につきましては、次回以降の運用報告書にて開示します）

なおNDF取引については、取引相手方の名称、銘柄、数量等の内容に関することについて調査を依頼しました。

## 資産、負債、元本および基準価額の状況

項目	(2019年8月15日)	(2019年9月17日)	(2019年10月15日)	(2019年11月15日)	(2019年12月16日)	(2020年1月15日)現在
	第48期末	第49期末	第50期末	第51期末	第52期末	第53期末
<b>(A)資産</b>	<b>5,902,927,670円</b>	<b>6,084,732,688円</b>	<b>6,236,049,056円</b>	<b>6,179,972,489円</b>	<b>6,598,226,752円</b>	<b>6,670,864,355円</b>
コール・ローン等	5,433,180	6,312,082	5,255,379	6,471,982	6,689,896	6,278,218
ニッセイ・インド債券 マザーファンド(評価額)	5,829,568,743	6,045,314,737	6,191,764,657	6,139,080,687	6,551,704,687	6,628,204,644
未収入金	67,925,747	33,105,869	39,029,020	34,419,820	39,832,169	36,381,493
<b>(B)負債</b>	<b>74,503,162</b>	<b>40,748,380</b>	<b>45,372,148</b>	<b>41,157,669</b>	<b>47,393,187</b>	<b>42,956,154</b>
未払収益分配金	30,442,270	31,078,799	31,530,088	31,630,316	33,165,928	33,414,926
未払解約金	36,650,458	1,282,117	6,431,595	1,155,356	5,542,299	963,982
未払信託報酬	7,373,336	8,345,834	7,374,027	8,330,942	8,642,849	8,535,902
その他未払費用	37,098	41,630	36,438	41,055	42,111	41,344
<b>(C)純資産総額(A-B)</b>	<b>5,828,424,508</b>	<b>6,043,984,308</b>	<b>6,190,676,908</b>	<b>6,138,814,820</b>	<b>6,550,833,565</b>	<b>6,627,908,201</b>
元本	6,764,948,986	6,906,399,942	7,006,686,411	7,028,959,169	7,370,206,430	7,425,539,113
次期繰越損益金△	936,524,478	862,415,634	816,009,503	890,144,349	819,372,865	797,630,912
<b>(D)受益権総口数</b>	<b>6,764,948,986口</b>	<b>6,906,399,942口</b>	<b>7,006,686,411口</b>	<b>7,028,959,169口</b>	<b>7,370,206,430口</b>	<b>7,425,539,113口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	8,616円	8,751円	8,835円	8,734円	8,888円	8,926円

- (注1) 当作成期首元本額 6,143,592,344円  
 当作成期中追加設定元本額 2,054,595,622円  
 当作成期中一部解約元本額 772,648,853円

- (注2) 元本の欠損  
 当作成期末の純資産総額は元本額を下回っており、その差額は797,630,912円です。

## 損益の状況

(第48期 2019年7月17日～2019年8月15日) (第51期 2019年10月16日～2019年11月15日)  
 (第49期 2019年8月16日～2019年9月17日) (第52期 2019年11月16日～2019年12月16日)  
 (第50期 2019年9月18日～2019年10月15日) (第53期 2019年12月17日～2020年1月15日)

項目	第48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期
(A)配当等収益	△ 86円	△ 160円	△ 35円	△ 102円	△ 81円	△ 119円
受取利息	-	6	9	3	7	1
支払利息	△ 86	△ 166	△ 44	△ 105	△ 88	△ 120
(B)有価証券売買損益	△ 316,388,744	131,285,167	96,841,966	△ 32,027,507	153,125,976	70,169,275
売買益	3,692,229	132,098,986	97,336,433	530,340	153,739,495	71,060,565
売買損	△ 320,080,973	△ 813,819	△ 494,467	△ 32,557,847	△ 613,519	△ 891,290
(C)信託報酬等	△ 7,410,434	△ 8,387,464	△ 7,410,465	△ 8,371,997	△ 8,684,960	△ 8,577,246
(D)当期損益金(A+B+C)	△ 323,799,264	122,897,543	89,431,466	△ 40,399,606	144,440,935	61,591,910
(E)前期繰越損益金	△ 256,300,063	△ 594,668,038	△ 494,103,178	△ 430,180,707	△ 498,302,309	△ 382,954,670
(分配準備積立金)	( 60,050,910)	( 50,318,213)	( 48,506,612)	( 44,255,262)	( 36,131,859)	( 34,763,332)
(繰越欠損金)	(△ 316,350,973)	(△ 644,986,251)	(△ 542,609,790)	(△ 474,435,969)	(△ 534,434,168)	(△ 417,718,002)
(F)追加信託差損益金*	△ 325,982,881	△ 359,566,340	△ 379,807,703	△ 387,933,720	△ 432,345,563	△ 442,853,226
(配当等相当額)	( 614,537,210)	( 631,768,018)	( 643,272,936)	( 646,544,208)	( 680,272,185)	( 686,874,532)
(売買損益相当額)	(△ 940,520,091)	(△ 991,334,358)	(△ 1,023,080,639)	(△ 1,034,477,928)	(△ 1,112,617,748)	(△ 1,129,727,758)
(G)合計(D+E+F)	△ 906,082,208	△ 831,336,835	△ 784,479,415	△ 858,514,033	△ 786,206,937	△ 764,215,986
(H)収益分配金	△ 30,442,270	△ 31,078,799	△ 31,530,088	△ 31,630,316	△ 33,165,928	△ 33,414,926
次期繰越損益金(G+H)	△ 936,524,478	△ 862,415,634	△ 816,009,503	△ 890,144,349	△ 819,372,865	△ 797,630,912
追加信託差損益金	△ 325,982,881	△ 359,566,340	△ 379,807,703	△ 387,933,720	△ 432,345,563	△ 442,853,226
(配当等相当額)	( 616,454,104)	( 632,512,765)	( 643,735,968)	( 646,818,875)	( 681,127,374)	( 687,160,322)
(売買損益相当額)	(△ 942,436,985)	(△ 992,079,105)	(△ 1,023,543,671)	(△ 1,034,752,595)	(△ 1,113,472,937)	(△ 1,130,013,548)
分配準備積立金	51,661,365	49,365,227	44,874,687	36,415,251	35,133,033	30,333,774
繰越欠損金	△ 662,202,962	△ 552,214,521	△ 481,076,487	△ 538,625,880	△ 422,160,335	△ 385,111,460

(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48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期
(a) 経費控除後の配当等収益	22,052,725円	30,125,813円	27,898,163円	23,790,305円	32,167,102円	28,985,368円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	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	616,454,104円	632,512,765円	643,735,968円	646,818,875円	681,127,374円	687,160,322円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	60,050,910円	50,318,213円	48,506,612円	44,255,262円	36,131,859円	34,763,332円
(e) 分配対象額 (a + b + c + d)	698,557,739円	712,956,791円	720,140,743円	714,864,442円	749,426,335円	750,909,022円
(f) 分配対象額 (1万口当たり)	1,032.61円	1,032.31円	1,027.79円	1,017.03円	1,016.83円	1,011.25円
(g) 分配金	30,442,270円	31,078,799円	31,530,088円	31,630,316円	33,165,928円	33,414,926円
(h) 分配金 (1万口当たり)	45円	45円	45円	45円	45円	45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。

## 最近5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)	参考指標	期中 騰落率	債券 組入比率	純資産 総額
				基準価額+ 累計分配金				
	円	円	%	円		%	%	百万円
5期(2018年1月15日)	11,337	0	0.2	11,337	11,842	0.4	89.1	1,612
6期(2018年7月17日)	10,599	0	△6.5	10,599	11,218	△ 5.3	93.2	1,777
7期(2019年1月15日)	10,330	0	△2.5	10,330	11,023	△ 1.7	92.3	1,845
8期(2019年7月16日)	11,350	0	9.9	11,350	12,243	11.1	90.8	2,192
9期(2020年1月15日)	11,408	0	0.5	11,408	12,312	0.6	89.0	2,463

(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) 参考指標は設定時を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、「債券組入比率」は実質比率を記載しています。以下同じです。

## 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	参考指標	騰落率	債券
					組入比率
	円	%		%	%
(期首)2019年7月16日	11,350	—	12,243	—	90.8
7月末	11,396	0.4	12,233	△0.1	86.5
8月末	10,823	△4.6	11,610	△5.2	92.5
9月末	11,083	△2.4	11,898	△2.8	91.1
10月末	11,230	△1.1	12,112	△1.1	90.0
11月末	11,274	△0.7	12,149	△0.8	89.7
12月末	11,274	△0.7	12,164	△0.6	89.1
(期末)2020年1月15日	11,408	0.5	12,312	0.6	89.0

(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

2019年7月17日～2020年1月15日

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ニッセイ・インド債券マザーファンド	460,891	539,637	260,016	302,203

(注) 単位未满是切り捨てています。

## 利害関係人との取引状況等

2019年7月17日～2020年1月15日

当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

2020年1月15日現在

種類	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイ・インド債券マザーファンド	1,847,652	2,048,527	2,463,149

(注1) 単位未满是切り捨てています。

(注2) 当期末におけるニッセイ・インド債券マザーファンド全体の口数は7,561,006千口です。

## 投資信託財産の構成

2020年1月15日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ニッセイ・インド債券マザーファンド	2,463,149	98.8
コール・ローン等、その他	28,733	1.2
投資信託財産総額	2,491,883	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15日における邦貨換算レートは、1米ドル109.95円、1インド・ルピー1.56円です。

(注2) ニッセイ・インド債券マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産 (9,001,172千円) の投資信託財産総額 (9,142,234千円) に対する比率は98.5%です。

(注3) 評価額の単位未满是切り捨てています。



## 特定資産の価格等の調査

マザーファンドで行った取引のうち、投資信託及び投資法人に関する法律により価格などの調査が必要とされた資産の取引については、有限責任監査法人トーマツへ調査を委託しました。

当期中にNDF取引を12件行っており、そのうち11月末日までに取引した8件ならびに前回決算時に未受領であった4件につきましては、すでに当該監査法人から調査報告書を受領しました。(調査報告書が未受領の4件につきましては、次回以降の運用報告書にて開示します)

なおNDF取引については、取引相手方の名称、銘柄、数量等の内容に関することについて調査を依頼しました。

## 資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年1月15日現在)

項目	当期末
<b>(A) 資産</b>	<b>2,491,883,292円</b>
コール・ローン等	17,909,266
ニッセイ・インド債券マザーファンド(評価額)	2,463,149,373
未収入金	10,824,653
<b>(B) 負債</b>	<b>28,841,885</b>
未払解約金	10,081,037
未払信託報酬	18,653,871
その他未払費用	106,977
<b>(C) 純資産総額(A - B)</b>	<b>2,463,041,407</b>
元本	2,159,105,673
次期繰越損益金	303,935,734
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>2,159,105,673口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	<b>11,408円</b>

(注) 期首元本額	1,931,808,915円
期中追加設定元本額	482,848,929円
期中一部解約元本額	255,552,171円

## 損益の状況

当期 (2019年7月17日~2020年1月15日)

項目	当期
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>△ 2,512円</b>
受取利息	145
支払利息	△ 2,657
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>39,131,700</b>
売却益	44,151,719
売却損	△ 5,020,019
<b>(C) 信託報酬等</b>	<b>△ 18,760,966</b>
<b>(D) 当期損益金(A + B + C)</b>	<b>20,368,222</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	<b>104,437,273</b>
(分配準備積立金)	(184,057,652)
(繰越欠損金)	(△ 79,620,379)
<b>(F) 追加信託差損益金*</b>	<b>179,130,239</b>
(配当等相当額)	(293,701,122)
(売買損益相当額)	(△ 114,570,883)
<b>(G) 合計(D + E + F)</b>	<b>303,935,734</b>
<b>次期繰越損益金(G)</b>	<b>303,935,734</b>
追加信託差損益金	179,130,239
(配当等相当額)	(295,032,956)
(売買損益相当額)	(△ 115,902,717)
分配準備積立金	238,484,395
繰越欠損金	△ 113,678,900

(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	当期
(a) 経費控除後の配当等収益	54,426,743円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0円
(c) 信託約款に定める収益調整金	295,032,956円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	184,057,652円
(e) 分配対象額 (a + b + c + d)	533,517,351円
(f) 分配対象額 (1万口当たり)	2,471.01円
(g) 分配金	0円
(h) 分配金 (1万口当たり)	0円

# 各ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／海外／債券	
信 託 期 間	2015年8月27日～2025年7月15日	
運 用 方 針	ニッセイ・インド債券マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にインド・ルピー建ての債券等に分散投資し、安定した利息収入の確保および信託財産の着実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・インド債券オープン（毎月決算型）（年2回決算型）	ニッセイ・インド債券マザーファンド受益証券
	ニッセイ・インド債券マザーファンド	インド・ルピー建ての債券（国債、社債、政府機関債、国際機関債等）
運用方法	ニッセイ・インド債券オープン（毎月決算型）（年2回決算型）	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式、新株引受権証券および新株予約権証券への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。 ・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・インド債券マザーファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式、新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。 ・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・インド債券 マザーファンド

## 運用報告書

### 第 9 期

(計算期間：2019年7月17日～2020年1月15日)

#### 運用方針

- ①主にインド・ルピー建ておよび為替取引により実質的にインド・ルピー建てとなる債券（国債、社債、政府機関債、国際機関債等）に分散投資し、安定した配当等収益の確保および信託財産の着実な成長をめざして運用を行います。
- ②インド・ルピー建て債券に加え、他通貨建て債券に投資することがあります。この場合、為替予約取引を行うことで実質的にインド・ルピー建て債券に投資を行うのとおおむね同等の効果を得ることをめざします。

#### 主要運用 対象

インド・ルピー建ての債券（国債、社債、政府機関債、国際機関債等）

#### 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、新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
- ・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

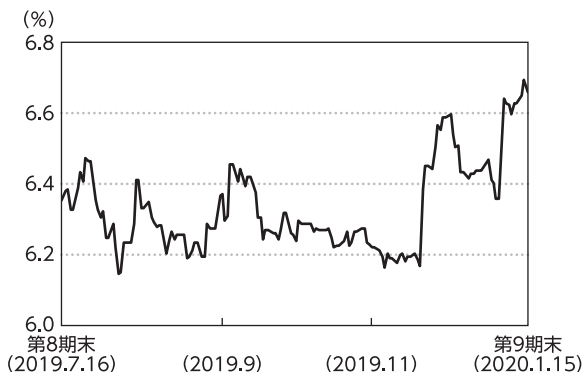
# 運用経過

2019年7月17日～2020年1月15日

## 投資環境

### インド債券市況

【インド5年国債金利の推移】

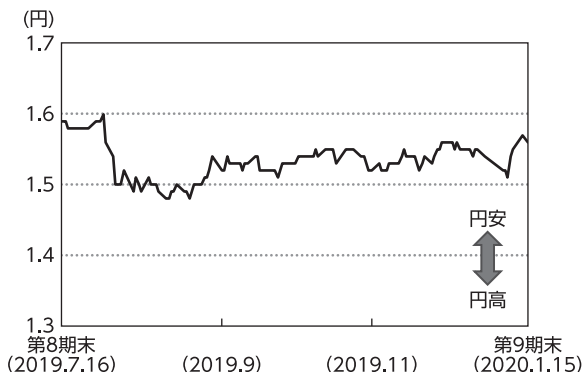


(注) 5年国債金利はブルームバークのデータを使用しています。

当期のインド5年国債金利は上昇しました。期初から11月末にかけて、RBIが景気減速を背景に政策金利の引き下げ路線を継続したことを受けて、金利は上下しながらも低下傾向で推移しました。しかし、RBIが12月の金融政策委員会において、先行きのインフレ加速への警戒を背景に大方の市場参加者の利下げ予想に反して政策金利を据え置いたことや、インド統計・計画実施省が1月中旬に発表した12月の消費者物価指数の伸び率が市場予想以上に加速したことなどを受けて、11月末から当期末にかけて、金利は大幅に上昇しました。

### 為替市況

【インド・ルピー/円レートの推移】

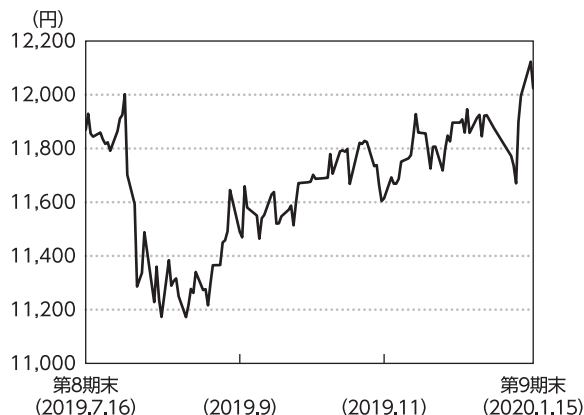


(注) 為替レートは対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

当期のインド・ルピー/円レートは下落しました。

期初から8月末にかけては、トランプ米大統領が6月末の米中首脳会談での合意に反して、中国に対し追加関税の発動を決定したことなどを背景とした投資家のリスク回避姿勢の強まりを受けて、インド・ルピーは対円で大幅に下落しました。その後は、インドにおける国籍法改正に伴う社会混乱の拡大などを受けて、インド・ルピーは対円で短期的に下落する場面がありました。しかし、米国が政策金利の引き下げを決定したことや、米中両国が第1段階での通商合意に達するなど、米中貿易摩擦の緩和に向けた動きが見られたことから、8月末から当期末にかけて、インド・ルピーは対円でおおむね上昇しました。

## 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>

- ・期初から11月末にかけて、インド準備銀行（RBI：中央銀行）による政策金利の引き下げを受けてインド債券金利が低下（債券価格は上昇）したこと
- ・8月末から期末にかけて、米中貿易摩擦の緩和と米国における政策金利の引き下げを受けてインド・ルピーが対円で上昇したこと

#### <下落要因>

- ・期初から8月末にかけて、米中貿易摩擦の激化を受けてインド・ルピーが対円で下落したこと
- ・11月末から期末にかけて、インドにおけるインフレ加速を受けた追加利下げ期待の剥落を背景にインド債券金利が上昇したこと

## ポートフォリオ

インド・ルピー建ての債券（国債、社債、政府機関債、国際機関債等）に分散投資し、安定した利息収入の確保および信託財産の着実な成長を図ることを目標に運用を行いました。なお、インド債券市場に関する調査・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。

当期末の債券種別構成比（注1）は、組入比率の高い順に、社債（53.1%）、国債（30.2%）、政府機関債（9.0%）、国際機関債（7.8%）としています。

また、社債・政府機関債等の業種別構成比（注2）は、組入比率の高い順に、商業金融（インフラ投資）（35.6%）、銀行（27.2%）、エネルギー（22.6%）、住宅金融（6.6%）、通信（3.3%）、資本財・サービス（3.1%）、その他金融（1.6%）としています。

（注1）比率は対組入債券評価額比です。

（注2）比率は対組入社債・政府機関債等評価額比です。

\*2020年1月13日付で、リアライアンス・ニッポンライフ・アセットマネジメントから社名を変更しています。

## 参考指標との差異

当マザーファンドはベンチマークを設けていません。参考指標はCRISIL Composite Bond Fund Index (円換算ベース) です。

当期の基準価額騰落率は+1.3%となり、参考指標騰落率(+0.6%)を上回りました。

これはインド債券金利が上昇する中、対参考指標比でデュレーションを短めとしていたことや、社債の対国債スプレッド(上乗せ金利)が縮小する中、国債比率を低めとしていたことなどが主なプラス要因となりました。

(注1) 参考指標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。

(注2) デュレーションとは、債券投資におけるリスク度合いを表す主要な指標の一つで、金利変動に対する債券価格の反応の大きさ(リスクの大きさ)を表します。デュレーションが長いほど、金利変動に対する債券価格の反応は大きくなります。

## 今後の運用方針

インドの金利については、中長期の年限の債券を中心に上昇方向の動きを予想します。景気低迷の長期化により、潜在的な利下げ圧力は根強く残っていると考えられる一方、天候不順を背景とした食品インフレの加速に未だ収束の兆しが見られない中、追加利下げは正当化されにくい状況が継続する見込みです。追加の金融緩和が制限される中、財政赤字拡大により中長期の年限の国債需給が悪化するリスクに注意が必要であると考えています。

インド・ルピー／円レートについては、当面横ばいを予想します。米中貿易摩擦の緩和を受けて、世界的にリスクに対するセンチメント(市場心理)は改善の動きが続きやすい一方、景気低迷下でのインフレ加速や国籍法改正に伴う社会混乱といったインド固有のリスクがインド・ルピーの上昇を抑制すると予想しています。

引き続き、市場環境に留意しながら、インド・ルピー建ての債券に分散投資し、安定した利息収入の確保および信託財産の着実な成長を図ることを目標に運用を行います。

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期中	参考指標	期中	債券 組入比率	純資産 総額
		騰落率		騰落率		
	円	%		%	%	百万円
5期(2018年1月15日)	11,581	1.0	11,360	0.4	89.1	8,528
6期(2018年7月17日)	10,912	△ 5.8	10,762	△ 5.3	93.1	8,772
7期(2019年1月15日)	10,719	△ 1.8	10,574	△ 1.7	92.2	8,148
8期(2019年7月16日)	11,869	10.7	11,745	11.1	90.8	7,820
9期(2020年1月15日)	12,024	1.3	11,811	0.6	89.0	9,091

(注) 参考指標は設定時を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	参考指標	騰落率	債券 組入比率
	円	%		%	%
(期首)2019年7月16日	11,869	—	11,745	—	90.8
7月末	11,925	0.5	11,735	△0.1	86.5
8月末	11,340	△4.5	11,138	△5.2	92.5
9月末	11,628	△2.0	11,414	△2.8	91.1
10月末	11,798	△0.6	11,620	△1.1	90.0
11月末	11,859	△0.1	11,655	△0.8	89.7
12月末	11,875	0.1	11,669	△0.6	89.1
(期末)2020年1月15日	12,024	1.3	11,811	0.6	89.0

(注) 騰落率は期首比です。



1万口当たりの費用明細

2019年7月17日～2020年1月15日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
その他費用	6円	0.054%	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 ・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
（保管費用）	(5)	(0.041)	
（その他）	(1)	(0.013)	
合計	6	0.054	

(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（11,657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

2019年7月17日～2020年1月15日

(1) 公社債

			買付額	売付額
外国	インド		千インド・ルピー	千インド・ルピー
		国債証券	520,500	52,025
		特殊債券	249,815	—

(注1) 金額は受渡代金です（経過利子分は含まれていません）。

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

(2) スワップおよび先渡取引状況

種類	契約相手方の名称	当期	
		取引契約金額	
		買建	売建
直物為替先渡取引		百万円	百万円
	バークレイズ銀行	443	440
	BNPパリバ銀行	451	452
	モルガン・スタンレーMUF証券株式会社	441	436

(注) 金額の単位未満は切り捨てています。

主要な売買銘柄

2019年7月17日～2020年1月15日

公社債

買付		売付	
銘柄	金額	銘柄	金額
	千円		千円
INDIA GOVERNMENT BOND	780,750	INDIA GOVERNMENT BOND	80,638
ASIAN DEVELOPMENT BANK	232,379	—	—
INTL BK RECON & DEVELOP	148,380		

(注1) 金額は受渡代金（経過利子分は含まれていません）で、外国公社債は各月末（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) 金額の単位未満は切り捨てています。

組入有価証券明細表

2020年1月15日現在

(1) 外国（外貨建）公社債

区分	額面金額	評価額		当期末		残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額	組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
						5年以上	2年以上	2年未満
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
アメリカ	1,650	1,690	185,893	2.0	—	—	2.0	—
インド	千インド・ルピー	千インド・ルピー						
	4,883,910	5,064,938	7,901,304	86.9	—	54.1	21.6	11.2
合計	—	—	8,087,197	89.0	—	54.1	23.6	11.2

(注1) 外貨建金額は、原則として証券会社、価格情報会社等より入手した時価により評価したものです。また邦貨換算金額は、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。以下同じです。

(注2) 組入比率は、当期末の純資産総額に対する邦貨換算金額（評価額）の比率です。

(注3) 格付については証券会社、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(注4) 額面金額および評価額の単位未満は切り捨てています。ただし、額面金額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。以下同じです。

## ニッセイ・インド債券マザーファンド

(外国公社債の内訳)

銘柄名		利率	償還年月日	額面金額	評価額	
					千米ドル	千円
アメリカ		%		千米ドル	千米ドル	千円
国債証券	US TREASURY	2.3750	2023/01/31	1,500	1,534	168,738
	US TREASURY	2.7500	2023/08/31	150	156	17,155
小計		-	-	-	-	185,893
インド				千インド・ルピー	千インド・ルピー	
国債証券	INDIA GOVERNMENT BOND	7.6800	2023/12/15	200,000	208,352	325,029
	INDIA GOVERNMENT BOND	7.3500	2024/06/22	200,000	206,516	322,164
	INDIA GOVERNMENT BOND	7.7200	2025/05/25	250,000	261,875	408,525
	INDIA GOVERNMENT BOND	7.2700	2026/04/08	450,000	463,878	723,649
	INDIA GOVERNMENT BOND	7.1700	2028/01/08	300,000	304,563	475,118
特殊債券	ASIAN DEVELOPMENT BANK	6.0000	2021/02/24	50,000	49,986	77,978
	ASIAN DEVELOPMENT BANK	6.4500	2021/08/08	150,000	150,930	235,450
	INTL BK RECON & DEVELOP	5.6250	2021/04/11	200,000	197,752	308,493
	INTL FINANCE CORP	6.3000	2024/11/25	3,910	3,962	6,181
	NABARD	8.2000	2028/03/09	100,000	105,001	163,802
	NABARD	8.1800	2028/12/26	200,000	209,344	326,576
	POWER GRID CORP OF INDIA	8.4000	2025/05/27	50,000	52,659	82,149
POWER GRID CORP OF INDIA	7.2000	2027/08/09	100,000	98,619	153,845	
社債券	AXIS BANK LTD	8.8500	2024/12/05	150,000	160,768	250,798
	AXIS BANK LTD	8.6000	2028/12/28	200,000	212,712	331,831
	EXPORT-IMPORT BK INDIA	8.1500	2025/03/05	30,000	31,298	48,825
	HDFC BANK LTD	7.9500	2026/09/21	200,000	206,160	321,609
	HDFC BANK LTD	8.4400	2028/12/28	150,000	158,015	246,504
	HOUSING DEV FINANCE CORP	9.0000	2028/11/29	200,000	213,880	333,654
	ICICI BANK LTD	9.1500	2024/08/06	50,000	54,427	84,906
	IDFC BANK LTD	8.6300	2020/02/18	50,000	50,076	78,119
	IDFC LTD	8.7300	2022/06/14	50,000	51,804	80,814
	INDIAN RAILWAY FINANCE	7.8300	2027/03/19	100,000	102,399	159,743
	INDIAN RAILWAY FINANCE C	10.7000	2023/09/11	50,000	56,438	88,044
	INDIAN RAILWAY FINANCE C	8.9500	2025/03/10	50,000	54,175	84,514
	LARSEN & TOUBRO LTD	8.4000	2020/09/24	100,000	101,213	157,892
	MAHANAGAR TELEPHONE NIGA	8.2900	2024/11/28	100,000	105,523	164,616
	POWER FINANCE CORP LTD	7.4000	2021/09/30	100,000	101,707	158,664
	POWER FINANCE CORP LTD	7.2800	2022/06/10	100,000	101,683	158,626
	POWER FINANCE CORP LTD	8.3900	2025/04/19	100,000	105,330	164,315
	RELIANCE INDUSTRIES LTD	8.6500	2028/12/11	350,000	366,558	571,831
	RURAL ELECTRIFICATION	7.0900	2022/10/17	100,000	101,161	157,811
	RURAL ELECTRIFICATION	8.3000	2025/04/10	100,000	104,983	163,773
RURAL ELECTRIFICATION	7.9500	2027/03/12	100,000	103,040	160,743	
SIKKA PORTS AND TERMINALS	8.4500	2023/06/12	200,000	208,137	324,694	
小計		-	-	-	-	7,901,304
合計		-	-	-	-	8,087,197

(2) スワップおよび先渡取引残高

種類	契約相手方の名称	取引契約残高	
		当期末想定元本額	
		買建	売建
直物為替先渡取引	BNPパリバ銀行	百万円 451	百万円 224

(注) 金額の単位未満は切り捨てています。

投資信託財産の構成

2020年1月15日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
公社債	8,087,197	88.5
コール・ローン等、その他	1,055,036	11.5
投資信託財産総額	9,142,234	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15日における邦貨換算レートは、1米ドル109.95円、1インド・ルピー1.56円です。

(注2) 外貨建純資産(9,001,172千円)の投資信託財産総額(9,142,234千円)に対する比率は98.5%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

特定資産の価格等の調査

当マザーファンドで行った取引のうち、投資信託及び投資法人に関する法律により価格などの調査が必要とされた資産の取引については、有限責任監査法人トーマツへ調査を委託しました。

当期中にNDF取引を12件行っており、そのうち11月末日までに取引した8件ならびに前回決算時に未受領であった4件につきましては、すでに当該監査法人から調査報告書を受領しました。(調査報告書が未受領の4件につきましては、次回以降の運用報告書にて開示します)

なおNDF取引については、取引相手方の名称、銘柄、数量等の内容に関することについて調査を依頼しました。

## 資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年1月15日現在)

項目	当期末
(A) 資産	9,142,234,572円
コール・ローン等	848,658,140
公社債(評価額)	8,087,197,810
未収入金	6,102,858
未収利息	181,775,503
前払金	7,811,105
前払費用	10,689,156
(B) 負債	51,170,350
未払金	3,964,001
未払解約金	47,206,146
その他未払費用	203
(C) 純資産総額(A - B)	9,091,064,222
元本	7,561,006,336
次期繰越損益金	1,530,057,886
(D) 受益権総口数	7,561,006,336口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,024円

- (注1) 期首元本額 6,589,133,016円  
 期中追加設定元本額 2,028,799,461円  
 期中一部解約元本額 1,056,926,141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・インド債券オープン (毎月決算型) 5,512,478,913円  
 ニッセイ・インド債券オープン (年2回決算型) 2,048,527,423円

## 損益の状況

当期 (2019年7月17日~2020年1月15日)

項目	当期
(A) 配当等収益	268,099,006円
受取利息	268,151,069
支払利息	△ 52,063
(B) 有価証券売買損益	△ 127,088,548
売却益	38,096,695
売却損	△ 165,185,243
(C) 先物取引等損益	△ 2,576,606
取引益	17,546,590
取引損	△ 20,123,196
(D) 信託報酬等	△ 4,628,182
(E) 当期損益金(A + B + C + D)	133,805,670
(F) 前期繰越損益金	1,231,588,287
(G) 追加信託差損益金	334,610,089
(H) 解約差損益金	△ 169,946,160
(I) 合計(E + F + G + H)	1,530,057,886
次期繰越損益金(I)	1,530,057,886

- (注1) (B)有価証券売買損益および(C)先物取引等損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。
- (注2) (G)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) (H)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。

### ■ ファンドのベンチマーク等について

- ・ CRISIL Composite Bond Fund Index (円換算ベース)

すべてのCRISILインデックスは、指数値ならびにそこに含まれるデータを含め、CRISIL Limited (CRISIL社) の知的財産であり、いかなる場合においても複製・頒布等が禁じられております。CRISIL社は、自らが信頼できると考える情報源からCRISILインデックスの計算に使用するための情報を入手し、相当な注意を以てその計算を行います。インデックスの正確性、完全性を保証するものではありません。CRISIL社はCRISILインデックスの、またはそれに関連する過誤、省略または中断に対して、またCRISIL社はCRISILインデックスの使用に関して得られる結果について、何ら責任を負うことはありません。同インデックスの使用に起因する損害についていかなる場合においても責任を負うことはありません。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。

©CRISIL Limited [2014] 不許複製・禁無断転載