

野村インド株投資

運用報告書(全体版)

第14期(決算日2019年7月11日)

作成対象期間(2018年7月12日～2019年7月11日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
なお、当ファンドは、2019年3月29日に信託期間を延長する約款変更を行い、信託期間終了日は2030年7月11日となりましたので、ご留意下さい。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信/海外/株式	
信託期間	2005年6月22日から2030年7月11日までです。	
運用方針	インド投資ファンド マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてインドの企業の株式(DR(預託証券)を含みます。)に投資し、信託財産の成長をはかることを目的として積極的な運用を行います。 株式への投資にあたっては、インド企業の株式を中心に収益性、成長性、安定性等を総合的に勘案して選択した銘柄に投資します。 株式の実質組入比率は、原則として高位を基本とします。なお、現地市場が休場等の場合や市況動向によっては、一時的に株式の実質組入比率を引き下げる場合があります。実質組入外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。	
主な投資対象	野村インド株投資	インド投資ファンド マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	インド投資ファンド マザーファンド	インドの企業の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	野村インド株投資	株式への実質投資割合には制限を設けません。外貨建て資産への実質投資割合には制限を設けません。
	インド投資ファンド マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。外貨建て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繰越分を含めた配当等収益と売買益等から、基準価額の水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。	

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1



サポートダイヤル 0120-753104
(受付時間) 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準 (分配落)	基準 価 額			ベンチ マ ー ク		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率	純 資 産 額
		税 込 分 配 金	期 騰 落	中 率	MSCIインド・インデックス (税引後配当込み・円換算ベース)	期 騰 落			
	円	円	%		%	%	%	百万円	
10期(2015年7月13日)	23,685	500	38.7	313.35	25.1	97.3	—	102,176	
11期(2016年7月11日)	18,652	500	△19.1	243.72	△22.2	95.9	—	88,692	
12期(2017年7月11日)	26,558	500	45.1	329.97	35.4	95.3	—	388,452	
13期(2018年7月11日)	26,903	500	3.2	336.66	2.0	99.0	—	487,542	
14期(2019年7月11日)	25,251	500	△4.3	342.13	1.6	97.3	—	415,393	

*基準価額の騰落率は分配金込み。

*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

*ベンチマーク(=MSCIインド・インデックス(税引後配当込み・円換算ベース))は、MSCI India Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)をもとに、当社が独自に円換算したものです。なお、指数算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の為替レート(対顧客電信売買相場仲値)で円換算しております。設定時を100として指数化しております。
*MSCI India Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCI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。
(出所) MSCI、ブルームバーグ、為替レート(対顧客電信売買相場仲値)

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基準 価 額	ベンチ マ ー ク		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率
		騰 落 率	MSCIインド・インデックス (税引後配当込み・円換算ベース)		
(期 首)	円	%		%	%
2018年7月11日	26,903	—	336.66	—	99.0
7月末	27,617	2.7	351.99	4.6	97.4
8月末	27,089	0.7	357.18	6.1	96.4
9月末	24,721	△8.1	334.29	△0.7	95.3
10月末	22,795	△15.3	302.14	△10.3	95.4
11月末	25,999	△3.4	338.87	0.7	94.2
12月末	25,242	△6.2	327.32	△2.8	94.7
2019年1月末	23,407	△13.0	314.32	△6.6	93.6
2月末	24,029	△10.7	325.89	△3.2	94.3
3月末	25,757	△4.3	352.64	4.7	95.4
4月末	25,964	△3.5	356.13	5.8	94.4
5月末	26,507	△1.5	352.93	4.8	96.9
6月末	26,090	△3.0	348.41	3.5	95.2
(期 末)					
2019年7月11日	25,251	△4.3	342.13	1.6	97.3

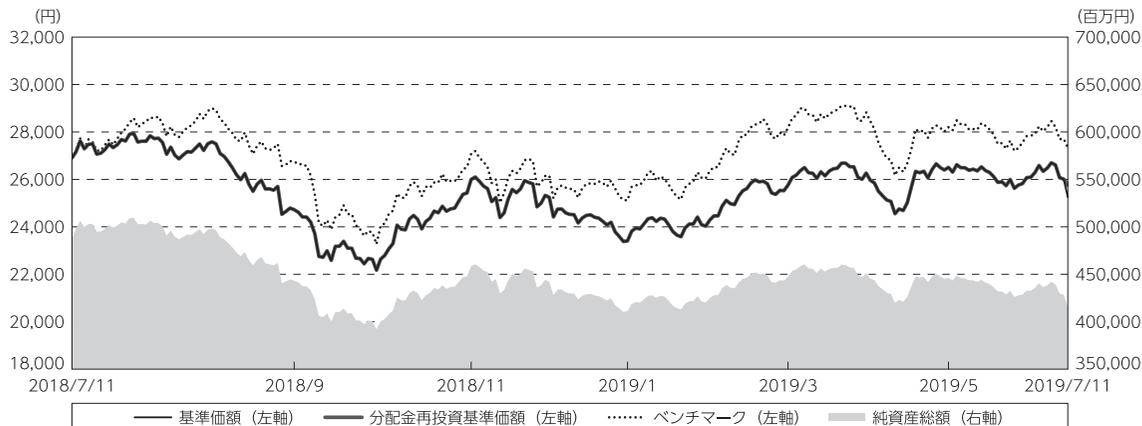
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



期 首：26,903円

期 末：25,251円 (既払分配金(税込み)：500円)

騰落率：△4.3% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。作成期首(2018年7月11日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 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、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) ベンチマークは、MSCIインド・インデックス(税引後配当込み・円換算ベース)です。ベンチマークは、作成期首(2018年7月11日)の値が基準価額と同一となるように計算しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の変動要因

- (下 落) トルコ・リラの急落が他の新興国通貨に波及したことや、原油高に伴う経常赤字の拡大を背景に為替市場で通貨ルピー安が進行したこと、米国の長期金利上昇や米中貿易摩擦悪化が懸念されたこと、ノンバンクや住宅金融関連企業の流動性ひっ迫懸念が広がったこと
- (上 昇) 原油安に伴い通貨ルピーが上昇に転じたこと、政府とRBI(インド準備銀行)の対立が緩和したこと、米国の長期金利の低下を受けて新興国市場からの資金流出懸念が後退したこと
- (下 落) パテルRBI総裁の突然の辞任発表や、州議会選挙における与党BJP(インド人民党)の敗北が懸念されたこと、原油市況の回復から通貨ルピーの上昇が一服したこと
- (上 昇) カシミール地方をめぐるパキスタンとの緊張緩和の動きが好感されたこと、下院総選挙での与党連合の勝利観測が高まったことから外国人投資家の資金流入が拡大したこと

○投資環境

インドの株式市場は、期初、モディ政権に対する不信任案が否決されたことや、堅調な2018年4－6月期業績発表などを受けて上昇して始まりました。その後も、米中貿易摩擦への懸念の後退や世界的な株高の流れを受けて上昇基調となりました。9月以降は、原油高に伴う経常赤字拡大などを背景とした通貨ルピー安、ノンバンクや住宅金融関連企業の流動性ひっ迫懸念などから反落し、その後も米国の長期金利が上昇したことや米中貿易摩擦悪化を背景とした世界同時株安の動きなどから下落基調となりました。11月以降は、原油安に伴う通貨ルピーの上昇や、米国の長期金利の低下を受けて新興国からの資金流出懸念が後退したことなどから上昇に転じました。2019年3月には、カシミール地方をめぐるパキスタンとの緊張緩和の動きや、総選挙での与党連合の勝利観測が高まったことなどから続伸しました。5月には、トランプ米大統領の中国製品への追加関税引き上げ発表を受けて、米中貿易摩擦の悪化や世界景気減速への懸念から一時下落しましたが、総選挙の結果が判明し与党が圧勝したことや利下げ期待などから史上最高値を更新しました。期末にかけては予算案で発表された富裕層への課税案などが懸念され下落しましたが、当期においてインド株式は上昇しました。

為替市場では、2018年10月初旬にかけて、米国の長期金利上昇などを背景に米ドル高・円安が進行しました。しかし、12月後半から2019年初にかけて、世界的な景気減速などを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことから米ドル安・円高が進行しました。その後は4月にかけて、米国の景気減速懸念が後退したことや米中貿易協議進展への期待などから円安が進行しました。5月以降、当期末にかけては米中貿易摩擦への警戒感や米国の利下げ観測を受けて円高が進行し、当期を通じては米ドル安・円高となりました。一方、通貨ルピーは、米国の長期金利上昇や原油高によるインドの経常赤字拡大への懸念などから2018年10月にかけては米ドル高・ルピー安が進みました。その後は原油価格の下落や米国の長期金利の低下などに伴い米ドル安・ルピー高となりましたが、ルピーの対円相場は当期を通じてはルピー安・円高となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

[インド投資ファンド マザーファンド]

・期中の主な動き

- (1) 貸出残高拡大による恩恵を受け、不良債権比率の低い優良な民間銀行株を中心に金融セクターのオーバーウェイト（ベンチマークより高い投資割合）を維持しました。一方、政府の価格介入の影響が懸念されたエネルギーセクターや、構造変化や規制等の政策の影響を受けやすい情報技術、ヘルスケアセクターなどはアンダーウェイト（ベンチマークより低い投資割合）を維持しました。
- (2) GST（全国一律の物品サービス税）の導入で税務処理などの効率化の恩恵を受けると見られる大手家庭用品・パーソナル用品株や、今後の需要回復局面で恩恵を受けると判断

した大手自動車株、業界再編の進展による恩恵を受けると考えた大手セメント株などのオーバーウェイトを維持しました。

・為替ヘッジ

当ファンドの方針に従い、為替ヘッジ（為替の売り予約）は行ないませんでした。

[野村インド株投資]

・組入比率

主要投資対象である「インド投資ファンド マザーファンド」受益証券を、期を通じておおむね高位に組み入れました。

・為替ヘッジ

当ファンドの方針に従い、為替ヘッジは行ないませんでした。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当期は、ベンチマーク（MSCI インド・インデックス（税引後配当込み・円換算ベース））が1.6%の上昇となったのに対して、基準価額は4.3%の下落となりました。

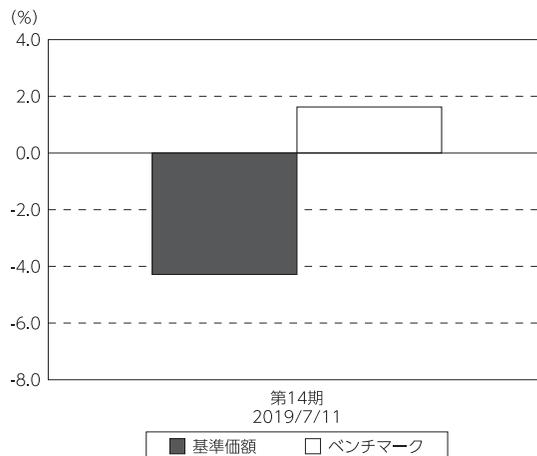
（主なプラス要因）

- ①貸出残高拡大による恩恵を受けることが期待されたことからオーバーウェイトとしていた銀行株の株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ②インフラ整備の活発化の恩恵を受けることが期待されたことからオーバーウェイトとしていた資本財株の株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

（主なマイナス要因）

- ①自動車需要や販売の回復が期待されることからオーバーウェイトとしていた自動車・自動車部品株の株価騰落率がベンチマークを下回ったこと
- ②主要部門であるエネルギー事業以外にも多角化が進み、各事業への経営資源の配分が見えにくいことからアンダーウェイトとしていたエネルギー株の株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ベンチマークは、MSCIインド・インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）です。

◎分配金

今期の収益分配金につきましては、基準価額水準等を勘案し、1万口当たり500円とさせていただきます。なお、留保益の運用につきましては、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行いません。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第14期
	2018年7月12日～ 2019年7月11日
当期分配金 (対基準価額比率)	500 1.942%
当期の収益	—
当期の収益以外	500
翌期繰越分配対象額	15,250

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

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

◎今後の運用方針

[インド投資ファンド マザーファンド]

・投資環境

第二次モディ政権下、初の予算案が7月5日に発表されましたが、懸念された財政赤字も今年度、GDP（国内総生産）比3.3%に抑えられ、2月の暫定予算発表時の同3.4%よりも財政規律を重視する姿勢が示されたことは評価されます。総選挙を前に経済活動全般で様子見の動きが強まったことから、インド経済は2019年4－6月期までは鈍化傾向が続くと見ていますが、RBIの緩和的な金融政策や景気刺激策から年後半には徐々に回復してくると見ています。注目のOPEC（石油輸出国機構）総会では、従来の減産目標を継続する方向が確認されました。地政学的リスクには引き続き注視が必要ですが、需給面から原油価格の上昇リスクは限定的と見られることはポジティブな材料と考えています。

・投資方針

- ①投資候補の選択にあたっては、利益成長の確度が高く、バリュエーション（投資価値評価）が割安な銘柄を中心に組み入れていく方針です。
- ②業種では、内需関連銘柄に重点的に注目しています。特に、貸出残高拡大による恩恵を受け、不良債権比率の低い優良な民間銀行を選別し、高めの投資比率を維持する方針です。また生活必需品セクターもGST導入や農村部経済の回復の恩恵を受けると期待されることから、高めの投資比率を維持する方針です。構造変化や規制等の政策の影響を受けやすい情報技術セクターなどは慎重に見ており、相対的に低めの投資比率を維持する方針です。

[野村インド株投資]

[インド投資ファンド マザーファンド] 受益証券を主要投資対象とし、信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いません。実質組入外貨建資産については、引き続き、為替ヘッジを行わない方針です。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年7月12日～2019年7月11日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 549	% 2.160	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(261)	(1.026)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
（ 販 売 会 社 ）	(261)	(1.026)	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
（ 受 託 会 社 ）	(27)	(0.108)	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
(b) 売 買 委 託 手 数 料	9	0.035	(b) 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 ）	(9)	(0.035)	※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税	10	0.038	(c) 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)	(0.038)	※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用	90	0.352	(d) 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 ）	(3)	(0.012)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(1)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	(86)	(0.336)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	658	2.585	
期中の平均基準価額は、25,434円です。			

* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

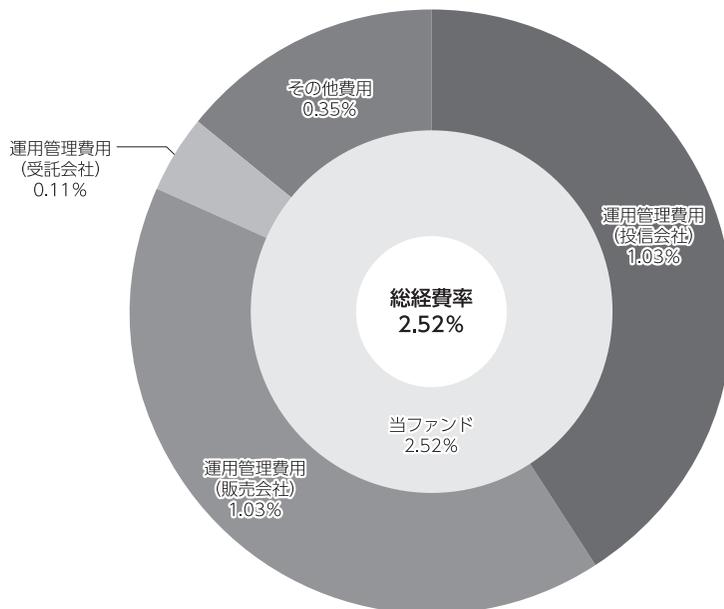
* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

* 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、当ファンドに対応するものを含みます。

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

(参考情報)**○総経費率**

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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2.52%です。



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

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2018年7月12日～2019年7月11日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘	柄	設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
		千口	千円	千口	千円
インド投資ファンド	マザーファンド	2,565,464	12,492,901	14,987,477	72,358,111

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2018年7月12日～2019年7月11日)

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	当 期	
	インド投資ファンド マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	172,777,374千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	424,341,091千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.40	

* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2018年7月12日～2019年7月11日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2019年7月11日現在)

親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		口 数	口 数	評 価 額
		千口	千口	千円
インド投資ファンド	マザーファンド	97,265,671	84,843,658	414,563,083

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2019年7月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
インド投資ファンド マザーファンド	414,563,083	96.1
コール・ローン等、その他	16,723,537	3.9
投資信託財産総額	431,286,620	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

*インド投資ファンド マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産（415,080,506千円）の投資信託財産総額（418,677,758千円）に対する比率は99.1%です。

*外貨建て資産は、期末の時価をわが国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。1インドルピー=1.59円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年7月11日現在)

○損益の状況 (2018年7月12日～2019年7月11日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	431,286,620,178
コール・ローン等	15,600,984,823
インド投資ファンド マザーファンド(評価額)	414,563,083,126
未収入金	1,122,552,229
(B) 負債	15,893,112,850
未払収益分配金	8,225,342,368
未払解約金	2,976,759,204
未払信託報酬	4,683,952,320
未払利息	33,091
その他未払費用	7,025,867
(C) 純資産総額(A-B)	415,393,507,328
元本	164,506,847,373
次期繰越損益金	250,886,659,955
(D) 受益権総口数	164,506,847,373口
1万口当たり基準価額(C/D)	25,251円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 3,074,298
支払利息	△ 3,074,298
(B) 有価証券売買損益	△ 6,772,319,521
売買益	4,456,909,991
売買損	△ 11,229,229,512
(C) 信託報酬等	△ 9,655,199,924
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 16,430,593,743
(E) 前期繰越損益金	44,283,174,832
(F) 追加信託差損益金	231,259,421,234
(配当等相当額)	(206,901,202,727)
(売買損益相当額)	(24,358,218,507)
(G) 計(D+E+F)	259,112,002,323
(H) 収益分配金	△ 8,225,342,368
次期繰越損益金(G+H)	250,886,659,955
追加信託差損益金	231,259,421,234
(配当等相当額)	(206,969,274,303)
(売買損益相当額)	(24,290,146,931)
分標準備積立金	36,057,832,464
繰越損益金	△ 16,430,593,743

(注) 期首元本額は181,220,313,893円、期中追加設定元本額は28,113,778,810円、期中一部解約元本額は44,827,245,330円、1口当たり純資産額は2,5251円です。

(注) 投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託する為に要する費用、支払金額1,780,977,881円。(インド投資ファンド マザーファンド)

*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

*損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

*損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程 (2018年7月12日～2019年7月11日) は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年7月12日～ 2019年7月11日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	214,828,827,491円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	44,283,174,832円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	259,112,002,323円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	15,750円
g. 分配金	8,225,342,368円
h. 分配金(1万口当たり)	500円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	500円
----------------	------

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合、分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金(特別分配金)となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合、分配金は全額元本払戻金(特別分配金)となります。

○お知らせ

①信用リスク集中回避のための投資制限の例外の規定に関する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2018年9月28日>

②信託期間を10年更新し、信託期間終了日を2030年7月11日とする所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2019年3月29日>

インド投資ファンド マザーファンド

運用報告書

第14期（決算日2019年7月11日）

作成対象期間（2018年7月12日～2019年7月11日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	信託財産の成長をはかることを目的として、積極的な運用を行います。 株式への投資にあたっては、インド企業の株式を中心に収益性、成長性、安定性等を総合的に勘案して選択した銘柄に投資します。 株式の組入比率は、原則として高位を基本とします。なお、現地市場が休場等の場合や市況動向によっては、一時的に組入比率を引き下げる場合があります。外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
主な投資対象	インドの企業の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋 1-12-1

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	ベンチマーク		株式先物比率	純資産額
		騰落率	騰落率		
	円	%	%	%	百万円
10期(2015年7月13日)	38,754	41.8	25.1	97.5	101,972
11期(2016年7月11日)	31,979	△17.5	△22.2	96.1	88,539
12期(2017年7月11日)	47,481	48.5	35.4	95.4	387,711
13期(2018年7月11日)	50,025	5.4	2.0	99.2	486,568
14期(2019年7月11日)	48,862	△2.3	1.6	97.5	414,565

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

*ベンチマーク(=MSCIインド・インデックス(税引後配当込み・円換算ベース))は、MSCI India Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)をもとに、当社が独自に円換算したものです。なお、指数算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の為替レート(対顧客電信売買相場仲値)で円換算しております。
 *MSCI India Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCI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。
 (出所) MSCI、ブルームバーグ、為替レート(対顧客電信売買相場仲値)

○当期中の基準価額と市況等の推移

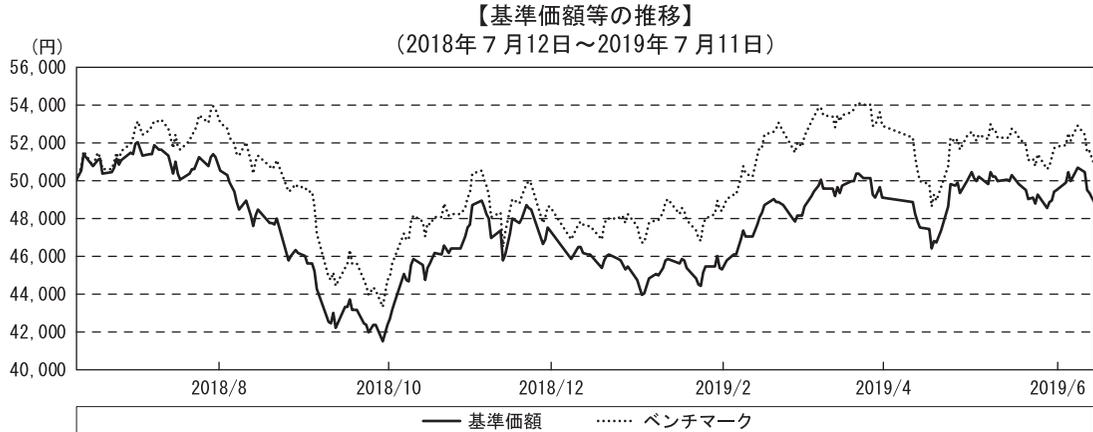
年月日	基準価額	ベンチマーク		株式先物比率
		騰落率	騰落率	
(期首)	円	%	%	%
2018年7月11日	50,025	—	—	99.2
7月末	51,418	2.8	4.6	97.6
8月末	50,520	1.0	6.1	96.6
9月末	46,168	△7.7	△0.7	95.5
10月末	42,641	△14.8	△10.3	95.6
11月末	48,734	△2.6	0.7	94.4
12月末	47,387	△5.3	△2.8	94.9
2019年1月末	44,022	△12.0	△6.6	93.8
2月末	45,266	△9.5	△3.2	94.5
3月末	48,607	△2.8	4.7	95.6
4月末	49,072	△1.9	5.8	94.6
5月末	50,197	0.3	4.8	97.1
6月末	49,482	△1.1	3.5	95.4
(期末)				
2019年7月11日	48,862	△2.3	1.6	97.5

*騰落率は期首比です。

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



(注) ベンチマークは、MSCIインド・インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首50,025円から期末48,862円となりました。

- (下 落) トルコ・リラの急落が他の新興国通貨に波及したことや、原油高に伴う経常赤字の拡大を背景に為替市場で通貨ルピー安が進行したこと、米国の長期金利上昇や米中貿易摩擦悪化が懸念されたこと、ノンバンクや住宅金融関連企業の流動性ひっ迫懸念が広がったこと
- (上 昇) 原油安に伴い通貨ルピーが上昇に転じたこと、政府とRBI（インド準備銀行）の対立が緩和したこと、米国の長期金利の低下を受けて新興国市場からの資金流出懸念が後退したこと
- (下 落) パテルRBI総裁の突然の辞任発表や、州議会選挙における与党BJP（インド人民党）の敗北が懸念されたこと、原油市況の回復から通貨ルピーの上昇が一服したこと
- (上 昇) カシミール地方をめぐるパキスタンとの緊張緩和の動きが好感されたこと、下院総選挙での与党連合の勝利観測が高まったことから外国人投資家の資金流入が拡大したこと

○当ファンドのポートフォリオ

○期中の主な動き

- (1) 貸出残高拡大による恩恵を受け、不良債権比率の低い優良な民間銀行株を中心に金融セクターのオーバーウェイト（ベンチマークより高い投資割合）を維持しました。一方、政府の価格介入の影響が懸念されたエネルギーセクターや、構造変化や規制等の政策の影響を受けやすい情報技術、ヘルスケアセクターなどはアンダーウェイト（ベンチマークより低い投資割合）を維持しました。
- (2) GST（全国一律の物品サービス税）の導入で税務処理などの効率化の恩恵を受けると見られる大手家庭用品・パーソナル用品株や、今後の需要回復局面で恩恵を受けると判断した大手自動車株、業界再編の進展による恩恵を受けると考えた大手セメント株などのオーバーウェイトを維持しました。

○為替ヘッジ

当ファンドの方針に従い、為替ヘッジ（為替の売り予約）は行ないませんでした。

○当ファンドのベンチマークとの差異

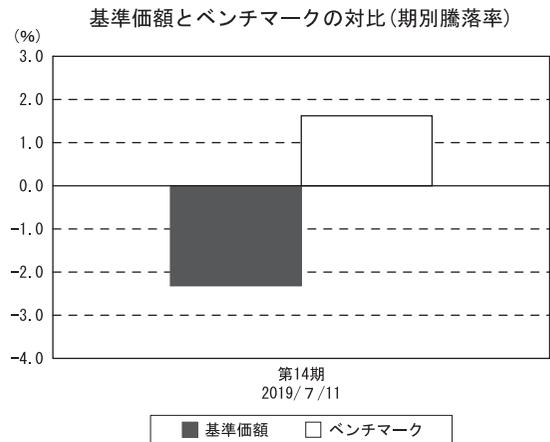
当期は、ベンチマーク（MSCI インド・インデックス（税引後配当込み・円換算ベース））が1.6%の上昇となったのに対して、基準価額は2.3%の下落となりました。

（主なプラス要因）

- ① 貸出残高拡大による恩恵を受けることが期待されたことからオーバーウェイトとしていた銀行株の株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ② インフラ整備の活発化の恩恵を受けることが期待されたことからオーバーウェイトとしていた資本財株の株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

（主なマイナス要因）

- ① 自動車需要や販売の回復が期待されることからオーバーウェイトとしていた自動車・自動車部品株の株価騰落率がベンチマークを下回ったこと
- ② 主要部門であるエネルギー事業以外にも多角化が進み、各事業への経営資源の配分が見えにくいことからアンダーウェイトとしていたエネルギー株の株価騰落率がベンチマークを上回ったこと



（注）ベンチマークは、MSCIインド・インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）です。

◎今後の運用方針

○投資環境

第二次モディ政権下、初の予算案が7月5日に発表されましたが、懸念された財政赤字も今年度、GDP（国内総生産）比3.3%に抑えられ、2月の暫定予算発表時の同3.4%よりも財政規律を重視する姿勢が示されたことは評価されます。総選挙を前に経済活動全般で様子見の動きが強まったことから、インド経済は2019年4－6月期までは鈍化傾向が続くと見ていますが、RBIの緩和的な金融政策や景気刺激策から年後半には徐々に回復してくると見ています。注目のOPEC（石油輸出国機構）総会では、従来の減産目標を継続する方向が確認されました。地政学的リスクには引き続き注視が必要ですが、需給面から原油価格の上昇リスクは限定的と見られることはポジティブな材料と考えています。

○投資方針

- ①投資候補の選択にあたっては、利益成長の確度が高く、バリュエーション（投資価値評価）が割安な銘柄を中心に組み入れていく方針です。
- ②業種では、内需関連銘柄に重点的に注目しています。特に、貸出残高拡大による恩恵を受け、不良債権比率の低い優良な民間銀行を選別し、高めの投資比率を維持する方針です。また生活必需品セクターもGST導入や農村部経済の回復の恩恵を受けると期待されることから、高めの投資比率を維持する方針です。構造変化や規制等の政策の影響を受けやすい情報技術セクターなどは慎重に見ており、相対的に低めの投資比率を維持する方針です。

○1万口当たりの費用明細

(2018年7月12日～2019年7月11日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 17 (17)	% 0.035 (0.035)	(a) 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 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	18 (18)	0.038 (0.038)	(b) 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 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	167 (6) (161)	0.349 (0.012) (0.337)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	202	0.422	
期中の平均基準価額は、47,792円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

○売買及び取引の状況

(2018年7月12日～2019年7月11日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	インド	百株 713,663 (156,243)	千インドルピー 34,544,879 ()	百株 1,422,737	千インドルピー 74,502,504

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

*()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2018年7月12日～2019年7月11日)

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	当 期
(a) 期中の株式売買金額	172,777,374千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	424,341,091千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.40

* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2018年7月12日～2019年7月11日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2019年7月11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	
			千インドルピー	千円	
(インド)	百株	百株			
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	8,802	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料
EICHER MOTORS LTD	1,670	1,501	2,815,200	4,476,168	自動車
SHREE CEMENT LIMITED	977	—	—	—	建設資材
INDUSIND BANK LTD	32,957	—	—	—	銀行
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	10,134	—	—	—	食品
KOTAK MAHINDRA BANK LTD	52,277	57,277	8,453,354	13,440,833	銀行
MPHASIS LTD	—	16,390	1,547,297	2,460,203	情報技術サービス
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	137,890	96,254	21,443,013	34,094,391	貯蓄・抵当・不動産金融
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISE	83,031	—	—	—	メディア
INFOSYS LTD	147,389	273,219	19,596,695	31,158,745	情報技術サービス
HINDUSTAN UNILEVER LIMITED	126,924	126,693	21,773,622	34,620,059	家庭用品
HCL TECHNOLOGIES LTD	96,001	92,924	9,468,085	15,054,255	情報技術サービス
HERO MOTOCORP LTD	17,831	17,831	4,279,579	6,804,530	自動車
BHARTI AIRTEL LIMITED	62,215	—	—	—	無線通信サービス
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	21,545	21,627	12,820,482	20,384,567	自動車
EMAMI LTD	37,842	—	—	—	パーソナル用品
LARSEN&TOUBRO LIMITED	143,778	130,770	19,609,709	31,179,438	建設・土木
ULTRATECH CEMENT LTD	15,459	15,009	6,725,499	10,693,543	建設資材
IIFL HOLDINGS LTD	20,213	—	—	—	資本市場
AMBUJA CEMENTS LTD	—	245,044	5,117,748	8,137,220	建設資材
HINDALCO INDUSTRIES LIMITED	383,975	211,573	4,097,129	6,514,436	金属・鉱業
ITC LTD	358,664	318,664	8,704,334	13,839,891	タバコ
SADBHAV ENGINEERING LTD	64,603	6,900	133,515	212,289	建設・土木

銘柄	株数	当 期 末			業 種 等	
		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		
INDIABULLS REAL ESTATE LTD	162,100	92,208	1,052,101	1,672,841	不動産管理・開発	
PAGE INDUSTRIES LTD	568	—	—	—	繊維・アパレル・贅沢品	
HDFC BANK LIMITED	190,151	166,787	39,841,392	63,347,814	銀行	
GRUH FINANCE LTD	—	89,518	2,482,783	3,947,626	貯蓄・抵当・不動産金融	
INDIABULLS HOUSING FINANCE LTD	66,130	11,184	737,712	1,172,962	貯蓄・抵当・不動産金融	
AAVAS FINANCIERS LTD	—	6,388	957,979	1,523,187	貯蓄・抵当・不動産金融	
BAJAJ FINANCE LTD	28,816	21,816	7,481,148	11,895,025	消費者金融	
CROMPTON GREAVES CONSUMER EL	147,672	21,049	475,410	755,902	家庭用耐久財	
NBCC INDIA LTD	123,978	—	—	—	建設・土木	
YES BANK LTD	144,173	—	—	—	銀行	
HDFC LIFE INSURANCE CO LTD	226,384	167,235	7,621,737	12,118,563	保険	
AU SMALL FINANCE BANK LTD	17,779	101,656	6,675,261	10,613,665	銀行	
BANDHAN BANK LTD	113,100	106,217	5,677,853	9,027,786	銀行	
GODREJ PROPERTIES LTD	—	37,614	3,418,032	5,434,671	不動産管理・開発	
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	—	15,859	4,392,301	6,983,759	食品	
AXIS BANK LIMITED	—	17,414	1,339,588	2,129,945	銀行	
ICICI BANK LTD	314,060	365,634	15,755,206	25,050,777	銀行	
SADBHAV INFRASTRUCTURE PROJECT LTD	262,559	262,559	1,574,046	2,502,734	運送インフラ	
PARAG MILK FOODS PVT LTD	11,315	—	—	—	食品	
AVENUE SUPERMARTS LTD	33,105	—	—	—	食品・生活必需品小売り	
ICICI LOMBARD GENERAL INSURANCE COMPANY	26,560	26,560	2,812,172	4,471,354	保険	
ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURANCE CO LTD	70,751	70,751	2,638,305	4,194,905	保険	
ENDURANCE TECHNOLOGIES LTD	—	27,581	2,758,859	4,386,586	自動車部品	
NATCO PHARMA LTD	29,156	—	—	—	医薬品	
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	3,792,552 39	3,239,722 33	254,277,161 —	404,300,687 <97.5%>	

*邦貨換算金額は、期末の時価をわが国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。

*邦貨換算金額欄の〈 〉内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

*株数・評価額の単位未満は切り捨て。

*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

○投資信託財産の構成

(2019年7月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 404,300,687	% 96.6
コール・ローン等、その他	14,377,071	3.4
投資信託財産総額	418,677,758	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

*当期末における外貨建て純資産（415,080,506千円）の投資信託財産総額（418,677,758千円）に対する比率は99.1%です。

*外貨建て資産は、期末の時価をわが国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。1インドルピー=1.59円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年7月11日現在)

項 目	当 期 末 円
(A) 資産	418,677,758,902
コール・ローン等	12,595,938,784
株式(評価額)	404,300,687,293
未収入金	976,932,035
未収配当金	804,200,790
(B) 負債	4,112,290,350
未払解約金	1,122,552,229
未払利息	1,288
外国税引当金	2,989,736,833
(C) 純資産総額(A-B)	414,565,468,552
元本	84,843,658,288
次期繰越損益金	329,721,810,264
(D) 受益権総口数	84,843,658,288口
1万口当たり基準価額(C/D)	48,862円

(注) 期首元本額は97,265,671,002円、期中追加設定元本額は2,565,464,635円、期中一部解約元本額は14,987,477,349円、1口当たり純資産額は4,8862円です。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額・野村インド株投資 84,843,658,288円

(注) 外国税引当金は将来発生する可能性のあるキャピタルゲイン税の支払に備えるため、支払見込額を計上しております。

○損益の状況 (2018年7月12日～2019年7月11日)

項 目	当 期 円
(A) 配当等収益	4,658,778,563
受取配当金	4,661,837,416
支払利息	△ 3,058,853
(B) 有価証券売買損益	△ 15,393,049,378
売買益	38,654,843,379
売買損	△ 54,047,892,757
(C) 保管費用等	△ 1,403,261,152
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 12,137,531,967
(E) 前期繰越損益金	389,302,539,027
(F) 追加信託差損益金	9,927,437,007
(G) 解約差損益金	△ 57,370,633,803
(H) 計(D+E+F+G)	329,721,810,264
次期繰越損益金(H)	329,721,810,264

*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

*損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

*損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

○お知らせ

信用リスク集中回避のための投資制限の例外の規定に関する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2018年9月28日>

<お申し込み時の留意点>

販売会社の営業日であってもお申し込みの受付ができない日（以下「申込不可日」といいます。）があります。

お申し込みの際には、これらの申込不可日に該当する日をご確認のうえ、お申し込みいただきますようよろしくお願いいたします。

(2019年7月11日現在)

年 月	日
2019年7月	—
8月	15
9月	2、10
10月	2、8、28
11月	12
12月	25

※2019年12月までに該当する「申込不可日」を現時点で認識しうる情報をもとに作成しておりますが、諸事情等により突然変更される場合があります。

したがって、お申し込みにあたってはその点についても十分ご留意下さい。また、諸事情等による申込不可日の変更は、販売会社に連絡いたしますので、お問い合わせ下さい。

なお、弊社ホームページ (<http://www.nomura-am.co.jp/>) にも掲載いたしております。