

野村インド株投資

運用報告書(全体版)

第20期(決算日2025年7月11日)

作成対象期間(2024年7月12日～2025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。

商品分類	追加型投信/海外/株式	
信託期間	2005年6月22日以降、無期限とします。	
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ないます。 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。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行ないません。	
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	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 インド投資ファンド マザーファンド	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。 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ないます。	

野村アセットマネジメント株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

●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

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

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (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
		税金	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)	騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
16期(2021年7月12日)	29,850	500	43.8	459.81	53.0	99.5	—	264,516
17期(2022年7月11日)	33,015	500	12.3	556.57	21.0	95.8	—	258,534
18期(2023年7月11日)	37,299	500	14.5	642.63	15.5	95.5	—	297,998
19期(2024年7月11日)	54,344	500	47.0	1,005.45	56.5	94.4	—	552,308
20期(2025年7月11日)	46,813	500	△12.9	896.35	△10.9	96.5	—	460,940

*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	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	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)	騰落率		
(期首) 2024年7月11日	円 54,344	% —	% —	1,005.45	% —	% 94.4	% —
7月末	51,435	△5.4	△4.3	961.75	△4.3	92.7	—
8月末	48,621	△10.5	△7.9	925.78	△7.9	97.4	—
9月末	49,497	△8.9	△6.1	944.16	△6.1	97.3	—
10月末	49,706	△8.5	△7.6	929.27	△7.6	96.4	—
11月末	48,209	△11.3	△11.3	892.31	△11.3	97.4	—
12月末	50,561	△7.0	△8.2	923.24	△8.2	97.2	—
2025年1月末	45,393	△16.5	△15.3	851.86	△15.3	96.5	—
2月末	41,943	△22.8	△21.7	787.54	△21.7	96.5	—
3月末	44,794	△17.6	△16.2	842.34	△16.2	98.4	—
4月末	43,769	△19.5	△17.0	834.13	△17.0	96.2	—
5月末	45,448	△16.4	△13.8	866.36	△13.8	94.9	—
6月末	46,779	△13.9	△11.1	893.49	△11.1	95.8	—
(期末) 2025年7月11日	円 47,313	△12.9	△10.9	896.35	△10.9	96.5	—

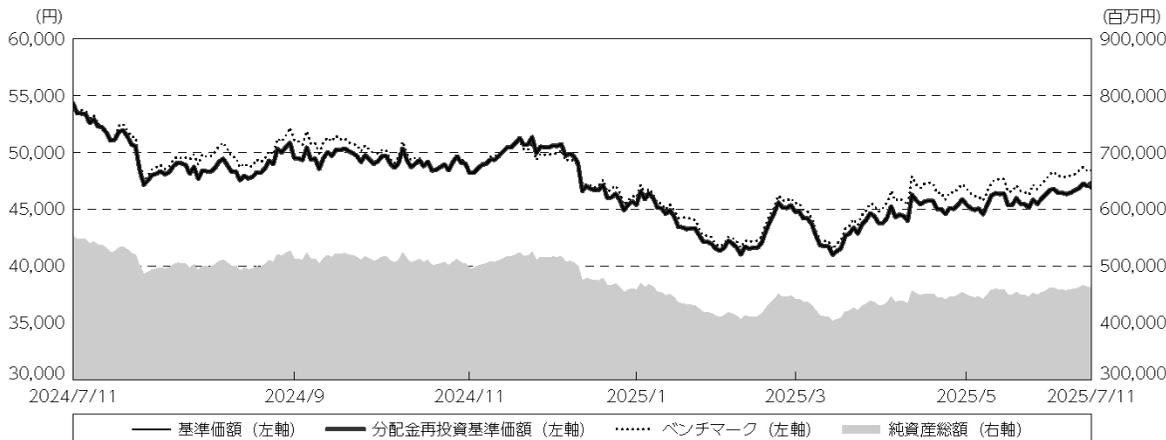
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*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



- (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。作成年首(2024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、作成年首(2024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。

○基準価額の主な変動要因

- (下落) 2024年度の政府予算案に株式投資への課税強化が盛り込まれたこと、米国の景気後退への懸念や中東情勢の悪化などを受け投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (横ばい) FRB(米連邦準備制度理事会)の大幅利下げを受けた新興国市場への資金流入期待が高まったこと、2024年7-9月期の実質GDP(国内総生産)成長率の伸び率が減速したことを受け金融緩和への期待が高まったこと、一方で、一部の大手企業の決算が市場予想に届かなかったこと、大手財閥グループが政府高官への贈賄などの容疑から米国で起訴されグループ関連銘柄が大幅下落したこと、インド・ルピー安への懸念が強まったこと
- (下落) 政府が2024年度の実質GDP成長率見通しを下方修正したこと、RBI(インド準備銀行)が利下げを決定したものの追加利下げを急がない姿勢を示したこと、トランプ米政権の相互関税の発表を受け、世界的な貿易摩擦や景気減速への懸念が高まったこと

(上 昇) 大手銀行の2025年1－3月期決算が堅調だったこと、インドとパキスタンが軍事紛争の停戦で合意したこと、米中の追加関税引き下げ合意など米中貿易交渉が進展したこと、RBIが市場予想を上回る0.5%の追加利下げを発表したこと

○投資環境

インド株式市場は期初、2024年度の政府予算案に株式投資への課税強化が盛り込まれたことや米国の景気後退への懸念、中東情勢の悪化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどを背景に下落して始まりましたが、9月下旬にはFRBの大幅利下げを受けた新興国市場への資金流入期待が高まり反発しました。10月以降は、一部の大手企業の決算が市場予想に届かなかったことや大手財閥グループが政府高官への贈賄などの容疑から米国で起訴されグループ関連銘柄が大幅下落したことなどから軟調に推移しましたが、12月には7－9月期の実質GDP成長率の伸び率が減速したことを受け金融緩和への期待が高まり再び反発しました。

2025年1月に入ると、政府が2024年度の実質GDP成長率見通しを下方修正したことやRBIが利下げを決定したものの追加利下げを急がない姿勢を示したことなどが嫌気され下落に転じ、その後もトランプ米政権の相互関税の発表を受け、世界的な貿易摩擦や景気減速への懸念が高まったことなどを背景に下落基調で推移しました。4月以降は、大手銀行の1－3月期決算が堅調だったことや、インドとパキスタンが軍事紛争の停戦で合意したこと、米中の追加関税引き下げ合意など米中貿易交渉の進展を受け上昇し、その後もRBIが市場予想を上回る0.5%の追加利下げを発表したことなどから期末にかけて続伸し、当期においてインド株式は小幅上昇となりました。

一方、為替市場では、景気減速懸念による米利下げ期待などから日米金利差が縮小するとの見方が強まり、2024年9月中旬にかけて米ドル安・円高基調で推移しました。その後は、米国景気の底堅さなどから日米金利差が拡大するとの見方が強まり米ドル高・円安が進行しました。2025年1月には、日銀が利上げを決定したことで日米金利差が縮小するとの見方が再び強まり米ドル安・円高が進行し、その後も日銀の追加利上げ観測の高まりや相互関税の発表などを背景に米ドル安・円高基調で推移し、当期において米ドル安・円高となりました。インドルピーは、2024年12月以降、景気減速懸念や米国の金利高止まり観測などから下落基調で推移し、当期において米ドル高・インドルピー安となりました。対円相場はインドルピー安・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) 政府による住宅支援策や業界再編、金利引き下げなどの恩恵が期待されることから不動産セクターの投資比率のオーバーウェイト（ベンチマークより高い投資比率）を維持しました。
- (2) 航空宇宙および防衛分野向けの精密機器部品を製造する資本財株や中長期的な航空旅客

需要の拡大による成長が期待できる運輸株などを中心に資本財・サービスセクターのオーバーウェイト幅を引き上げました。

・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10.9%の下落となったのに対して、基準価額は12.9%の下落となりました。

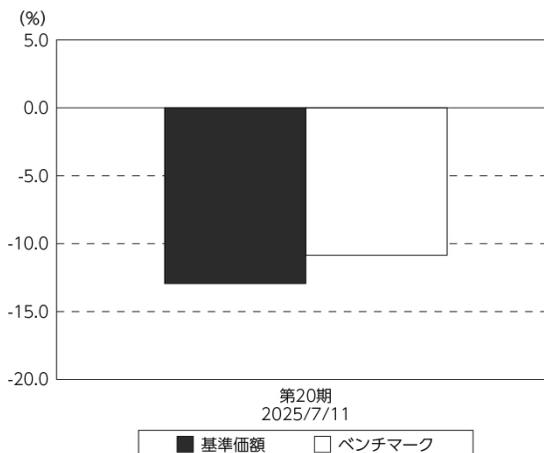
（主なプラス要因）

- ① 規制の緩和や流動性の改善を背景に株価騰落率がベンチマークを上回った銀行株をオーバーウェイトとしていたこと
- ② 堅調な業績成長とマーケットシェア拡大が好感され株価騰落率がベンチマークを上回ったソフトウェア・サービス株をオーバーウェイトとしていたこと

（主なマイナス要因）

- ① 住宅価格の上昇や都市部の住宅需要の減速などを背景に株価騰落率がベンチマークを下回った不動産セクターをオーバーウェイトとしていたこと
- ② 選挙期間中の政府支出の停滞を背景とした業績成長の減速を受け株価騰落率がベンチマークを下回った資本財株をオーバーウェイトとしていたこと

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20期
	2024年7月12日～ 2025年7月11日
当期分配金	500
(対基準価額比率)	1.057%
当期の収益	—
当期の収益以外	500
翌期繰越分配対象額	40,612

(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

国内の物価は食品価格の落ち着きを背景に安定して推移しており、RBIは2025年度のインフレ率見通しを従来の4.0%から3.7%へ引き下げました。また、景気の先行きを示す製造業PMI（購買担当者景気指数）、サービス業PMIは6月も景気拡大・縮小の分かれ目となる50を上回っており、関税の影響が懸念される中でも底堅さを維持しています。一方、RBIは3会合連続で利下げを実施しインド経済を下支えする姿勢を示していますが、金融政策のスタンスを「緩和的」から「中立」へ戻していることから、今後は世界的な経済動向を見極めながら利下げの是非を判断する動きになると見えています。

・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生産年齢人口の増加や所得水準の上昇、都市化の進展などを背景とする住宅需要の増加から業績拡大が期待される不動産セクターや、政府のインフラ投資拡大の恩恵が期待される運輸株を中心とした資本財・サービスセクターなどを高めとする投資比率を維持する方針です。一方、米国の景気減速の影響が懸念されるITセクターや個人消費の回復が緩慢な生活必需品セクターは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

(2024年7月12日～2025年7月11日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 1,038	% 2.200	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(493)	(1.045)	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 ）	(493)	(1.045)	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 ）	(52)	(0.110)	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	24	0.052	(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 ※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
（ 株 式 ）	(24)	(0.052)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	28	0.060	(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 ※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
（ 株 式 ）	(28)	(0.060)	
(d) そ の 他 費 用	676	1.433	(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 ）	(6)	(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 ）	(2)	(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 ）	(669)	(1.418)	信託事務の処理に要するその他の諸費用 ※インドの金融商品取引所において、非居住者が株式を売却した場合にインドの税制に従い課税されるため、その売買益に対して付加されるキャピタル・ゲイン税（キャピタル・ゲイン税の引当金も含まれます。）が含まれる場合があります。
合 計	1,766	3.745	
期中の平均基準価額は、47,179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。

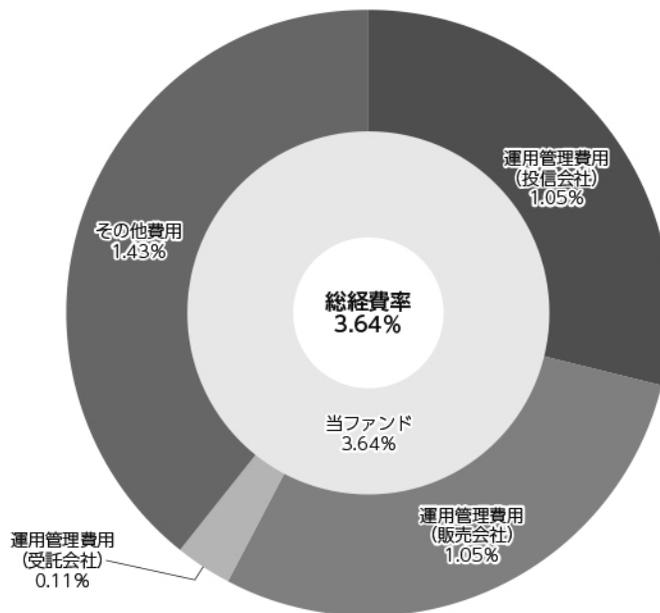
* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含まれます。

* 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3.64%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、売買委託手数料およ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) 当ファンドのその他費用には、外貨建資産の保管等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、信託事務の処理に要するその他の諸費用等が含まれます。

(注) 当ファンドのその他費用には、インドの金融商品取引所において、非居住者が株式を売却した場合にインドの税制に従い課税されるため、その売買益に対して付加されるキャピタル・ゲイン税（キャピタル・ゲイン税の引当金も含みます。）が含まれる場合があります。

(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

(2024年7月12日～2025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
インド投資ファンド マザーファンド	1,627,377	18,675,499	4,297,761	47,042,312

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2024年7月12日～2025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	301,500,550千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	460,032,907千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.65

* (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

(2024年7月12日～2025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

(2025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
インド投資ファンド マザーファンド	43,589,773	40,919,389	460,023,959

*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

(2025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	460,023,959	97.6
コール・ローン等、その他	11,293,211	2.4
投資信託財産総額	471,317,170	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純資産(453,721,367千円)の投資信託財産総額(484,532,347千円)に対する比率は93.6%です。

*外貨建資産は、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=1.72円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年7月11日現在)

○損益の状況 (2024年7月12日～2025年7月11日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	471,317,170,777
コール・ローン等	11,293,059,342
インド投資ファンド マザーファンド(評価額)	460,023,959,861
未収利息	151,574
(B) 負債	10,376,483,024
未払収益分配金	4,923,232,048
未払解約金	705,341,847
未払信託報酬	4,740,797,992
その他未払費用	7,111,137
(C) 純資産総額(A-B)	460,940,687,753
元本	98,464,640,965
次期繰越損益金	362,476,046,788
(D) 受益権総口数	98,464,640,965口
1万口当たり基準価額(C/D)	46,813円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	16,180,513
受取利息	16,180,513
(B) 有価証券売買損益	△ 52,238,941,551
売買益	9,418,803,189
売買損	△ 61,657,744,740
(C) 信託報酬等	△ 10,526,374,754
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 62,749,135,792
(E) 前期繰越損益金	207,264,966,226
(F) 追加信託差損益金	222,883,448,402
(配当等相当額)	(197,516,350,754)
(売買損益相当額)	(25,367,097,648)
(G) 計(D+E+F)	367,399,278,836
(H) 収益分配金	△ 4,923,232,048
次期繰越損益金(G+H)	362,476,046,788
追加信託差損益金	222,883,448,402
(配当等相当額)	(197,548,082,748)
(売買損益相当額)	(25,335,365,654)
分配準備積立金	202,341,734,178
繰越損益金	△ 62,749,135,792

(注) 期首元本額は101,632,412,918円、期中追加設定元本額は11,495,008,898円、期中一部解約元本額は14,662,780,851円、1口当たり純資産額は4,6813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1,906,210,927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 (2024年7月12日～2025年7月11日) は以下の通りです。

項 目	当 期
	2024年7月12日～ 2025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	197,548,082,748円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	207,264,966,226円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	404,813,048,974円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	41,112円
g. 分配金	4,923,232,048円
h. 分配金(1万円当たり)	500円

○分配金のお知らせ

1万円当たり分配金(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

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月1日>

インド投資ファンド マザーファンド

運用報告書

第20期（決算日2025年7月11日）

作成対象期間（2024年7月12日～2025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、積極的な運用を行ないます。 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。外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行ないません。
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株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<https://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		株組入比率	株先物比率	純資産額
	期騰落	期中率	期騰落	期中率			
	円	%	%	%	%	%	百万円
16期(2021年7月12日)	62,633	46.9	53.0	99.7	—	263,992	
17期(2022年7月11日)	71,850	14.7	21.0	96.0	—	258,018	
18期(2023年7月11日)	84,074	17.0	15.5	95.7	—	297,402	
19期(2024年7月11日)	126,454	50.4	56.5	94.6	—	551,209	
20期(2025年7月11日)	112,422	△11.1	△10.9	96.7	—	460,023	

* 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		株組入比率	株先物比率
	騰落	騰落率	騰落	騰落率		
(期首) 2024年7月11日	円	%	%	%	%	%
	126,454	—	—	94.6	—	—
7月末	119,797	△5.3	△4.3	92.9	—	—
8月末	113,424	△10.3	△7.9	97.6	—	—
9月末	115,684	△8.5	△6.1	97.5	—	—
10月末	116,389	△8.0	△7.6	96.6	—	—
11月末	113,065	△10.6	△11.3	97.6	—	—
12月末	118,806	△6.0	△8.2	97.4	—	—
2025年1月末	106,836	△15.5	△15.3	96.7	—	—
2月末	98,856	△21.8	△21.7	96.7	—	—
3月末	105,783	△16.3	△16.2	98.6	—	—
4月末	103,540	△18.1	△17.0	96.4	—	—
5月末	107,708	△14.8	△13.8	95.1	—	—
6月末	111,074	△12.2	△11.1	96.0	—	—
(期末) 2025年7月11日	円	%	%	%	%	%
	112,422	△11.1	△10.9	96.7	—	—

* 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126,454円から期末112,422円となりました。

- (下落) 2024年度の政府予算案に株式投資への課税強化が盛り込まれたこと、米国の景気後退への懸念や中東情勢の悪化などを受け投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (横ばい) FRB（米連邦準備制度理事会）の大幅利下げを受けた新興国市場への資金流入期待が高まったこと、2024年7－9月期の実質GDP（国内総生産）成長率の伸び率が減速したことを受け金融緩和への期待が高まったこと、一方で、一部の大手企業の決算が市場予想に届かなかったこと、大手財閥グループが政府高官への贈賄などの容疑から米国で起訴されグループ関連銘柄が大幅下落したこと、インド・ルピー安への懸念が強まったこと
- (下落) 政府が2024年度の実質GDP成長率見通しを下方修正したこと、RBI（インド準備銀行）が利下げを決定したものの追加利下げを急がない姿勢を示したこと、トランプ米政権の相互関税の発表を受け、世界的な貿易摩擦や景気減速への懸念が高まったこと
- (上昇) 大手銀行の2025年1－3月期決算が堅調だったこと、インドとパキスタンが軍事紛争の停戦で合意したこと、米中の追加関税引き下げ合意など米中貿易交渉が進展したこと、RBIが市場予想を上回る0.5%の追加利下げを発表したこと

○当ファンドのポートフォリオ

○期中の主な動き

- (1) 政府による住宅支援策や業界再編、金利引き下げなどの恩恵が期待されることから不動産セクターの投資比率のオーバーウェイト（ベンチマークより高い投資比率）を維持しました。
- (2) 航空宇宙および防衛分野向けの精密機器部品を製造する資本財株や中長期的な航空旅客需要の拡大による成長が期待できる運輸株などを中心に資本財・サービスセクターのオーバーウェイト幅を引き上げました。

○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

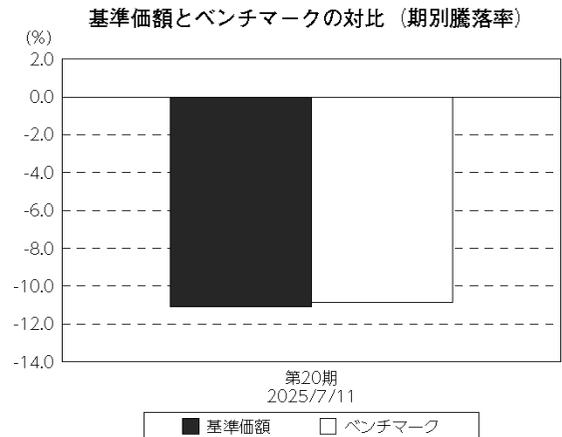
当期は、ベンチマーク（MSCIインド・インデックス（税引後配当込み・円換算ベース））が10.9%の下落となったのに対して、基準価額は11.1%の下落となりました。

（主なプラス要因）

- ① 規制の緩和や流動性の改善を背景に株価騰落率がベンチマークを上回った銀行株をオーバーウェイトとしていたこと
- ② 堅調な業績成長とマーケットシェア拡大が好感され株価騰落率がベンチマークを上回ったソフトウェア・サービス株をオーバーウェイトとしていたこと

（主なマイナス要因）

- ① 住宅価格の上昇や都市部の住宅需要の減速などを背景に株価騰落率がベンチマークを下回った不動産セクターをオーバーウェイトとしていたこと
- ② 選挙期間中の政府支出の停滞を背景とした業績成長の減速を受け株価騰落率がベンチマークを下回った資本財株をオーバーウェイトとしていたこと



(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

国内の物価は食品価格の落ち着きを背景に安定して推移しており、RBIは2025年度のインフレ率見通しを従来の4.0%から3.7%へ引き下げました。また、景気の先行きを示す製造業PMI（購買担当者景気指数）、サービス業PMIは6月も景気拡大・縮小の分かれ目となる50を上回っており、関税の影響が懸念される中でも底堅さを維持しています。一方、RBIは3会合連続で利下げを実施しインド経済を下支えする姿勢を示していますが、金融政策のスタンスを「緩和的」から「中立」へ戻していることから、今後は世界的な経済動向を見極めながら利下げの是非を判断する動きになると見えています。

○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生産年齢人口の増加や所得水準の上昇、都市化の進展などを背景とする住宅需要の増加から業績拡大が期待される不動産セクターや、政府のインフラ投資拡大の恩恵が期待される運輸株を中心とした資本財・サービスセクターなどを高めとする投資比率を維持する方針です。一方、米国の景気減速の影響が懸念されるITセクターや個人消費の回復が緩慢な生活必需品セクターは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

(2024年7月12日～2025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 58 (58)	% 0.052 (0.052)	(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)	67 (67)	0.060 (0.060)	(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)	1,589 (14) (1,576)	1.433 (0.012) (1.421)	(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 ※インドの金融商品取引所において、非居住者が株式を売却した場合にインドの税制に従い課税されるため、その売買益に対して付加されるキャピタル・ゲイン税（キャピタル・ゲイン税の引当金も含みます。）が含まれる場合があります。
合 計	1,714	1.545	
期中の平均基準価額は、110,913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

(2024年7月12日～2025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 1,432,139 (293,241)	千インドルピー 80,087,546 (-)	百株 1,993,091	千インドルピー 90,945,123

*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

(2024年7月12日～2025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	301,500,550千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	460,032,907千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.65

* (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

(2024年7月12日～2025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

(2025年7月11日現在)

外国株式

銘柄	株数	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		
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	66,355	92,424	14,022,677	24,119,004		石油・ガス・消耗燃料
MAHINDRA&MAHINDRA LIMITED	—	22,248	7,035,840	12,101,645		自動車
SHREE CEMENT LIMITED	—	613	1,911,370	3,287,557		建設資材
INDUSIND BANK LTD	32,937	—	—	—		銀行
HINDUSTAN PETROLEUM CORP	71,045	—	—	—		石油・ガス・消耗燃料
MPHASIS LTD	14,943	14,943	4,275,439	7,353,755		情報技術サービス
INFOSYS LTD	69,223	69,223	11,185,146	19,238,451		情報技術サービス
HINDUSTAN UNILEVER LIMITED	10,843	—	—	—		パーソナルケア用品
HERO MOTOCORP LTD	5,701	—	—	—		自動車
GENUS POWER INFRASTRUCTURES	—	14,945	539,163	927,362		電子装置・機器・部品
BHARTI AIRTEL LIMITED	20,000	50,968	10,012,810	17,222,034		無線通信サービス
SUN PHARMACEUTICAL INDUS LTD	25,052	27,771	4,616,933	7,941,126		医薬品
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	6,332	—	—	—		自動車
CIPLA LIMITED	18,484	—	—	—		医薬品
LARSEN&TOUBRO LIMITED	25,162	26,288	9,397,267	16,163,300		建設・土木
ULTRATECH CEMENT LTD	9,371	9,976	12,486,700	21,477,124		建設資材
COFORGE LIMITED	6,408	—	—	—		情報技術サービス
IIFL FINANCE LTD	71,995	42,632	2,220,739	3,819,671		金融サービス
AMBUJA CEMENTS LTD	65,023	—	—	—		建設資材
HINDALCO INDUSTRIES LIMITED	40,199	33,773	2,279,848	3,921,339		金属・鋳業
PHOENIX MILLS LTD	17,460	25,940	3,915,964	6,735,458		不動産管理・開発
GMR AIRPORTS LTD	288,561	—	—	—		運送インフラ
INDIAN HOTELS CO LIMITED	101,346	81,648	6,069,362	10,439,302		ホテル・レストラン・レジャー
POWER FINANCE CORPORATION	84,297	113,208	4,861,738	8,362,190		金融サービス
ABB INDIA LTD	8,013	6,632	3,908,911	6,723,326		電気設備
DLF LIMITED	101,587	81,570	6,782,974	11,666,716		不動産管理・開発
ADANI PORTS AND SPECIAL ECONOMIC ZONE	49,658	38,998	5,627,820	9,679,850		運送インフラ
JSW ENERGY LTD	86,166	77,912	4,133,656	7,109,888		独立系発電事業者・エネルギー販売業者
TATA MOTORS LTD	58,637	—	—	—		自動車
GRAVITA INDIA LTD	13,460	—	—	—		金属・鋳業
AU SMALL FINANCE BANK LTD	129,165	119,700	9,913,612	17,051,414		銀行
LEMON TREE HOTELS LTD	186,493	186,493	2,948,654	5,071,685		ホテル・レストラン・レジャー
CHOLAMANDALAM FINANCIAL HOLDINGS LTD	9,120	—	—	—		消費者金融
GODREJ PROPERTIES LTD	5,500	7,904	1,783,316	3,067,303		不動産管理・開発
CHOLAMANDALAM INVESTMENT AND	15,848	—	—	—		消費者金融
HDFC BANK LIMITED	70,149	70,149	14,073,440	24,206,318		銀行
SIGNATUREGLOBAL INDIA LTD	34,223	50,023	6,337,522	10,900,539		不動産管理・開発
CLEAN SCIENCE & TECHNOLOGY LTD	16,278	16,278	2,351,331	4,044,290		化学
ETERNAL LTD	—	110,102	2,894,035	4,977,741		ホテル・レストラン・レジャー
KRISHNA INSTITUTE OF MEDICAL	14,137	—	—	—		ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
LODHA DEVELOPERS LTD	64,381	65,297	9,218,734	15,856,224		不動産管理・開発
BHARTI HEXACOM LTD	1,984	—	—	—		無線通信サービス
IRB INFRASTRUCTURE DEVELOPER	184,942	—	—	—		建設・土木
KALYAN JEWELLERS INDIA LTD	120,293	133,688	7,858,235	13,516,164		繊維・アパレル・贅沢品
GLOBAL HEALTH LTD/INDIA	19,250	15,000	1,952,700	3,358,644		ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
FIVE-STAR BUSINESS FINANCE LIMITED	—	60,535	4,595,585	7,904,407		消費者金融
RAMKRISHNA FORGINGS LTD	36,263	28,461	1,944,631	3,344,765		金属・鋳業
AXIS BANK LIMITED	57,747	57,747	6,723,516	11,564,449		銀行

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		
TATA STEEL LIMITED	301,512	—	—	—	金属・鉱業	
MANKIND PHARMA LTD	10,472	15,596	3,967,663	6,824,380	医薬品	
VARUN BEVERAGES LTD	—	93,246	4,287,019	7,373,673	飲料	
VARUN BEVERAGES LTD	51,260	—	—	—	飲料	
AFCONS INFRASTRUCTURE LTD	—	66,212	2,837,531	4,880,554	建設・土木	
KRISHNA INSTITUTE OF MEDICAL	—	68,687	4,903,579	8,434,156	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス	
EMCURE PHARMACEUTICALS LTD	2,852	—	—	—	医薬品	
AZAD ENGINEERING LTD	—	16,636	2,669,418	4,591,400	機械	
SHRIRAM FINANCE LTD	—	66,504	4,467,435	7,683,989	消費者金融	
STATE BANK OF INDIA	39,543	39,543	3,195,125	5,495,615	銀行	
VISHAL MEGA MART LTD	—	236,290	3,084,772	5,305,808	大規模小売り	
BRAINBEES SOLUTIONS LTD	—	44,148	1,667,286	2,867,732	専門小売り	
ICICI BANK LTD	165,453	170,876	24,334,559	41,855,442	銀行	
BAJAJ FINANCE LTD	—	21,710	2,057,348	3,538,638	消費者金融	
COFORGE LIMITED	—	32,676	6,168,361	10,609,582	情報技術サービス	
INTERGLOBE AVIATION LTD	—	12,200	7,124,840	12,254,726	旅客航空輸送	
合 計	株 数 ・ 金 額	2,905,144	2,637,434	258,644,625	444,868,755	
	銘柄 数 < 比 率 >	49	45	—	<96.7%>	

* 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

(2025年7月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	444,868,755	91.8
コール・ローン等、その他	39,663,592	8.2
投資信託財産総額	484,532,347	100.0

* 金額の単位未満は切り捨て。

* 当期末における外貨建純資産（453,721,367千円）の投資信託財産総額（484,532,347千円）に対する比率は93.6%です。

* 外貨建資産は、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=1.72円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年7月11日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	484,532,347,010 円
コール・ローン等	38,474,834,790
株式(評価額)	444,868,755,358
未収入金	623,497,756
未収配当金	565,174,516
未収利息	84,590
(B) 負債	24,508,468,718
未払金	182,074,638
外国税引当金	24,326,394,080
(C) 純資産総額(A-B)	460,023,878,292
元本	40,919,389,431
次期繰越損益金	419,104,488,861
(D) 受益権総口数	40,919,389,431口
1万口当たり基準価額(C/D)	112,422円

(注) 期首元本額は43,589,773,289円、期中追加設定元本額は1,627,377,612円、期中一部解約元本額は4,297,761,470円、1口当たり純資産額は11,2422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 40,919,389,431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 (2024年7月12日～2025年7月11日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	2,571,426,745 円
受取配当金	2,525,417,926
受取利息	43,230,727
その他収益金	2,778,092
(B) 有価証券売買損益	△ 58,098,867,994
売買益	44,108,731,861
売買損	△102,207,599,855
(C) 保管費用等	△ 7,291,601,981
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 62,819,043,230
(E) 前期繰越損益金	507,619,960,739
(F) 追加信託差損益金	17,048,122,196
(G) 解約差損益金	△ 42,744,550,844
(H) 計(D+E+F+G)	419,104,488,861
次期繰越損益金(H)	419,104,488,861

* 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

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月1日>