

# アジア・ダブルプレミア・ ファンド

## 愛称：龍虎

◆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	信託期間は原則無期限です。	
運用方針	主としてマザーファンドを投資対象とし信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。 原則として為替ヘッジは行いません。 マザーファンドの運用にあたっては、「中華圏株式マザーファンド」は国泰君安アセット（アジア）、「ASEAN地域株式マザーファンド」は日興アセット（アジア）に運用の指図に関する権限の一部を委託します。	
主要運用対象	ベビーファンド	「中華圏株式マザーファンド」および「ASEAN地域株式マザーファンド」を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資することがあります。
	中華圏株式マザーファンド	香港、上海、深センおよび台湾の証券取引所の上場銘柄ならびに事業展開や投資活動が中華圏を中心に行われている企業の発行する株式で、他の株式市場の上場銘柄を投資対象とします。
	ASEAN地域株式マザーファンド	ASEAN地域の証券取引所の上場銘柄ならびに事業展開や投資活動がASEAN地域を中心に行われている企業の発行する株式で、他の株式市場の上場銘柄を投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド	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。
	中華圏株式マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
	ASEAN地域株式マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。	

## 第12期運用報告書（全体版） （決算日 2019年5月7日）

### お客様へ

毎々格別のお引立てにあずかり厚く御礼申し上げます。  
さて、「アジア・ダブルプレミア・ファンド」は、2019年5月7日に第12期決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。  
今後ともより一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

**T&Dアセットマネジメント株式会社**  
〒108-0014 東京都港区芝5-36-7

お問い合わせ先  
投信営業部 03-6722-4810  
(受付時間：営業日の午前9時～午後5時)  
<https://www.tdasset.co.jp/>

## 最近5期の運用実績、基準価額の推移等

### 最近5期の運用実績

決算期	基準価額			合成指数		株式組入率	株式先物比率	投資信託証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率				
8期(2015年4月27日)	円 10,575	円 4,100	% 41.0	18,191	% 42.4	% 90.2	% —	% 1.0	百万円 1,199
9期(2016年4月27日)	7,665	0	△27.5	13,700	△24.7	82.7	—	—	898
10期(2017年4月27日)	8,785	0	14.6	16,133	17.8	89.4	—	—	851
11期(2018年4月27日)	10,181	0	15.9	19,230	19.2	83.3	—	—	1,061
12期(2019年5月7日)	9,554	0	△6.2	19,224	△0.0	82.8	—	1.5	897

(注) 基準価額および分配金は1万円当たり。基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、組入比率は実質比率を記載しております。

(注) 先物比率=買建比率-売建比率

(注) 当ファンドは、ベンチマークを設定しておりません。参考指数は、当社が円換算したMSCIゴールデンドラゴンインデックス(税引前配当込み、ドルベース)【出所:MSCI】65%とMSCI東南アジアインデックス(税引前配当込み、ドルベース)【出所:MSCI】35%を独自に合成して算出したもので、設定日を10,000として指数化しております。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を営業日当日の三菱UFJ銀行が発表する対顧客電信売買相場の仲値(TTM)で円換算しております。

### 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		合成指数		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率				
期首(前期末) 2018年4月27日	円 10,181	% —	19,230	% —	% 83.3	% —	% —
5月末	10,236	0.5	19,144	△0.4	91.2	—	—
6月末	9,675	△5.0	18,299	△4.8	86.7	—	—
7月末	9,978	△2.0	19,042	△1.0	82.5	—	1.2
8月末	9,842	△3.3	18,847	△2.0	77.1	—	1.2
9月末	9,957	△2.2	19,029	△1.0	78.6	—	1.2
10月末	9,010	△11.5	16,744	△12.9	75.3	—	1.2
11月末	9,390	△7.8	17,961	△6.6	80.8	—	1.2
12月末	8,838	△13.2	16,967	△11.8	77.7	—	1.4
2019年1月末	9,031	△11.3	17,938	△6.7	78.7	—	1.5
2月末	9,564	△6.1	19,037	△1.0	86.6	—	1.5
3月末	9,500	△6.7	18,941	△1.5	82.7	—	1.5
4月末	9,793	△3.8	19,688	2.4	83.2	—	1.4
期末 2019年5月7日	9,554	△6.2	19,224	△0.0	82.8	—	1.5

(注) 基準価額は1万円当たり。期末基準価額は分配金込み。騰落率は期首比。

(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、組入比率は実質比率を記載しております。

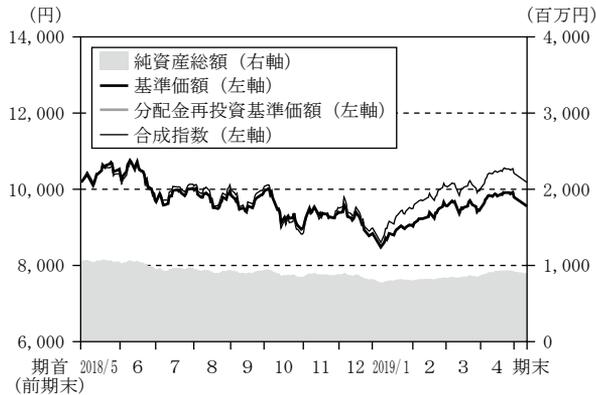
(注) 先物比率=買建比率-売建比率

(注) 当ファンドは、ベンチマークを設定しておりません。参考指数は、当社が円換算したMSCIゴールデンドラゴンインデックス(税引前配当込み、ドルベース)【出所:MSCI】65%とMSCI東南アジアインデックス(税引前配当込み、ドルベース)【出所:MSCI】35%を独自に合成して算出したもので、設定日を10,000として指数化しております。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を営業日当日の三菱UFJ銀行が発表する対顧客電信売買相場の仲値(TTM)で円換算しております。

\*MSCIゴールデンドラゴンインデックス(税引前配当込み)は、中国・香港・台湾のMSCI指数で構成されています。MSCI東南アジアインデックス(税引前配当込み)は、シンガポール・マレーシア・インドネシア・タイおよびフィリピンのMSCI指数で構成されています。同指数は、MSCIが発表しており、同指数に関する情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その正確性及び完全性をMSCIは何ら保証するものではありません。その著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的ないかなる手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

## 当期の運用状況と今後の運用方針

### ■ 基準価額等の推移



第12期首：10,181円

第12期末：9,554円（既払分配金0円）

騰落率：△6.2%（分配金再投資ベース）

（注）分配金再投資基準価額および参考指数は、期首（2018年4月27日）の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

（注）分配金再投資基準価額は、収益分配金（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。

（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、お客様の損益の状況を示すものではありません。

### ■ 基準価額の主な変動要因

「中華圏株式マザーファンド」および「ASEAN地域株式マザーファンド」を通じて、中華圏やASEAN地域の株式に投資しており、主にASEAN地域および中華圏の株式が下落したことが基準価額（分配金再投資ベース）下落の要因となりました。

### ■ 組入ファンドの当期中の騰落率

組入ファンド	騰落率
中華圏株式マザーファンド	△3.5%
ASEAN地域株式マザーファンド	△6.4

### ■ 投資環境

#### 【中華圏株式市況】

香港株式市場は下落しました。米中貿易摩擦に対する懸念や中国の低調な経済指標を受けて投資家心理が悪化したことで、2018年8月にかけて株価は下落しました。その後も、中国系通信機器会社を巡る米中対立の激化懸念に加え、主要国の低調な経済指標から世界的な景気減速懸念が広まり、2018年の年末まで株価は軟調に推移しました。年明け以降は、米中通商協議を通じた貿易摩擦問題の緩和への期待が高まったことや、中国の全国人民代表大会で発表された景気刺激策が好感され、株価は下落幅を縮小して期末を迎えました。

台湾株式市場は上昇しました。米中貿易摩擦の動向や軟調な海外株式市場が意識され、2018年の年末にかけて株価は下落しました。しかし、年明け以降は、米中貿易摩擦の緩和見通しや中国の景気刺激策への期待感から、投資家心理の改善に伴って株価は反発しました。

## 【ASEAN地域株式市況】

ASEAN地域株式市場は全体的に下落しました。2018年6月に、米国が中国製品に対する追加関税措置を発表し、中国が即座に報復措置を表明したことを受けて、米中貿易摩擦への警戒感が強まり、米国の保護主義がグローバル経済に及ぼす悪影響が意識されるなか、株価は大幅に下落しました。その後も、米国の長期金利の急速な上昇や利上げへの警戒感、英国のEU（欧州連合）離脱交渉を巡る不透明感などが市場心理の悪化につながり、株価は上値の重い展開となりました。期の後半には、トランプ米大統領が「中国に対する追加関税を発動しない可能性がある」とコメントしたことを受けて、米中貿易摩擦への懸念が一旦和らいだことや、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長の金融引締めに慎重な姿勢ととれる発言を受けて、米国の利上げが休止されるとの観測が台頭したことが株価の押し上げ要因となりました。一方、欧米や中国の弱い経済指標や、米国において景気減速の予兆とされている長短金利の逆転がみられたことなどを背景とした世界的な景気減速懸念が、株価の上値を押さえる展開となりました。

## 【為替動向】

外国為替市場では、期中の対円為替レートは香港ドルが+1.2%、台湾ドルが△2.7%、シンガポール・ドルが△1.3%、マレーシア・リングギットが△4.3%、インドネシア・ルピアが△1.3%、タイ・バーツが+0.3%、フィリピン・ペソが+1.4%となりました。

## ■ 当該投資信託のポートフォリオ

### 【当ファンド】

期を通じて、「中華圏株式マザーファンド」に63～65%程度、「ASEAN地域株式マザーファンド」に33～36%程度投資を行いました。

### 【中華圏株式マザーファンド】

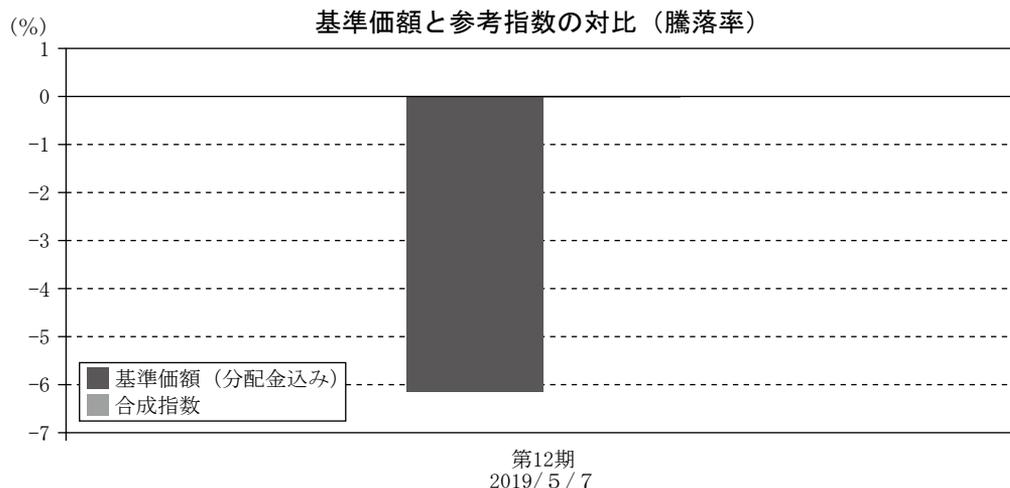
銘柄選択にあたっては、インフラ関連セクター、消費関連セクターや資産価値の上昇から恩恵を受ける銘柄等を重視しつつ、中長期的な観点から成長性が期待でき、相対的に割安な銘柄に選別投資しました。また、個別銘柄の業績動向を勘案しながら、ポートフォリオ全体のリスク低減を図る目的で機動的な売買を行いました。期末時点での組入上位の業種は、保険、半導体・半導体製造装置、不動産、各種金融、食品・飲料・タバコとしました。

### 【ASEAN地域株式マザーファンド】

銘柄選択にあたっては、個別企業のボトムアップアプローチを中心にトップダウンによるコントリ・アロケーションやセクター判断を加味し、中長期的な観点から今後高い成長が期待でき、相対的に割安な銘柄に投資を行いました。また、個別銘柄の騰落を勘案しながら、ポートフォリオ全体のリスク低減を図る目的で機動的な売買を行いました。国別では、インドネシア、フィリピンについてポジティブな見通しを持つ一方、タイ、マレーシアについては慎重な見通しとして投資を行いました。期末時点での組入上位の業種は、銀行、素材、資本財、食品・飲料・タバコ、運輸としました。

## ■ 当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



当ファンドは期を通じて「中華圏株式マザーファンド」、「ASEAN地域株式マザーファンド」を組入れ、基準価額（分配金込み）は6.2%下落しました。一方、参考指数である合成指数は0.0%となり、基準価額は参考指数を6.1%下回りました。

## ■ 分配金

1万口当たりの分配金（税込み）は基準価額水準、市況動向等を勘案し、見送らせていただきました。収益分配に充てなかった利益は、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

## ■ 今後の運用方針

### 【当ファンド】

「中華圏株式マザーファンド」65%、「ASEAN地域株式マザーファンド」35%を基本構成比とし、マザーファンドを高位に組入れる運用を行います。

### 【中華圏株式マザーファンド】

運用にあたっては、国泰君安アセット（アジア）に運用の指図に関する権限の一部を委託します。銘柄選択にあたっては、中長期的な観点から今後高い成長が期待でき、相対的に割安な銘柄に投資します。香港市場については、安定的なキャッシュフローが期待される銘柄や、消費関連および技術革新より恩恵を受けるテクノロジー関連セクターに注目しています。台湾市場については、スマートフォン向け半導体の需要増加より恩恵を受けるテクノロジー関連銘柄に注目します。

## 【ASEAN地域株式マザーファンド】

運用にあたっては、日興アセット（アジア）に運用の指図に関する権限の一部を委託します。銘柄選択にあたっては、中長期的な観点から今後高い成長が期待でき、相対的に割安な銘柄に投資します。米国において、景気減速の予兆とされている長短金利の逆転がみられ、欧州や中国においては製造関連の経済指標の軟化が続くなどもあり、グローバル経済の減速懸念が拡大しています。しかしながら、ASEAN諸国においては、主に内需の伸びを牽引役とした経済成長の継続が見込まれ、特に、グローバルな景気循環との相関が低いとされているインドネシア、フィリピンについてポジティブな見通しをもっています。インドネシアについては、ジョコ・ウィドド大統領が再選されたことによってインフラ開発などの政策の継続が見込まれることから、インフラ関連銘柄を 선호します。また、内需セクターや鉱業セクターに注目しています。フィリピンについては、インフレの落ち着きが続いており、また、選挙を控えて政府支出と民間消費の活性化が期待されることから、航空や食品、不動産といったセクターを 선호するほか、鉱業セクターに銘柄選択の機会を見込んでいます。

### 1万口当たりの費用明細（2018年4月28日から2019年5月7日まで）

#### 費用の明細

項目	当期		項目の概要
	2018/4/28～2019/5/7		
	金額	比率	
平均基準価額	9,615円		期中の平均基準価額です。
(a) 信託報酬	197円	2.053%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	（ 121）	（1.254）	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	（ 69）	（0.721）	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等の対価
（受託会社）	（ 7）	（0.078）	運用財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	23	0.243	(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）	（ 23）	（0.242）	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
（新株予約権証券）	（ 0）	（0.000）	
（投資信託証券）	（ 0）	（0.001）	
(c) 有価証券取引税	18	0.191	(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）	（ 18）	（0.190）	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
（新株予約権証券）	（ 0）	（0.000）	
（投資信託証券）	（ 0）	（0.001）	
(d) その他費用	71	0.740	(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）	（ 69）	（0.722）	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）	（0.016）	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1）	（ 0）	（0.002）	その他1は、金融商品取引を行うための識別番号に係る費用等
（その他2）	（ 0）	（0.001）	その他2は、金銭信託に係る手数料等
合計	309	3.227	

(注) 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。

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、当ファンドが組入れている親投資信託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。

(注) 平均基準価額の円未満は切捨て、それ以外の各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 「比率」欄は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。

売買および取引の状況 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
中華圏株式マザーファンド	15,140	27,600	59,049	109,900
ASEAN地域株式マザーファンド	27,333	40,200	48,666	70,400

(注) 単位未満は切捨て。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

項 目	当 期		
	アジア・ダブルプレミア・ファンド	中華圏株式マザーファンド	ASEAN地域株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	—	1,116,512千円	570,765千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	—	451,814千円	285,538千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	—	2.47	1.99

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 単位未満は切捨て。

利害関係人との取引状況等 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

(1) 当期中の利害関係人との取引状況

<中華圏株式マザーファンド>

区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
株 式	百万円 530	百万円 94	% 17.7	百万円 585	百万円 66	% 11.3

平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該子ファンドの親投資信託所有口数の割合。

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。

<ASEAN地域株式マザーファンド>

区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
為 替 直 物 取 引	百万円 469	百万円 424	% 90.4	百万円 502	百万円 424	% 84.5

平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該子ファンドの親投資信託所有口数の割合。

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。

## (2) 当期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

<中華圏株式マザーファンド>

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額(A)	1,154千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	242千円
(B) / (A)	21.0%

(注) 金額の単位未満は切捨て。

<ASEAN地域株式マザーファンド>

該当事項はありません。

※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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、中華圏株式マザーファンドは国泰君安証券、ASEAN地域株式マザーファンドは米国三井住友信託銀行です。

### 組入資産の明細 (2019年5月7日現在)

#### 親投資信託残高

種 類	期首 (前期末)		当 期 末	
	口 数	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千口	千円
中華圏株式マザーファンド	357,346		313,437	571,834
ASEAN地域株式マザーファンド	234,864		213,531	310,154

(注) 中華圏株式マザーファンド全体の受益権口数は313,437千口です。

ASEAN地域株式マザーファンド全体の受益権口数は213,531千口です。

(注) 単位未満は切捨て。

### 投資信託財産の構成 (2019年5月7日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
中華圏株式マザーファンド	571,834	62.9
ASEAN地域株式マザーファンド	310,154	34.1
コール・ローン等、その他	27,562	3.0
投資信託財産総額	909,550	100.0

(注) 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。

なお、当期末における邦貨換算レートは以下の通りです。

1 アメリカ・ドル=110.69円                      1 香港・ドル=14.11円                      1 シンガポール・ドル=81.17円

1 マレーシア・リンギット=26.70円              1 タイ・バーツ=3.47円                      1 フィリピン・ペソ=2.13円

1 インドネシア・ルピア=0.0078円              1 台湾・ドル=3.58円

(注) 中華圏株式マザーファンドの当期末における外貨建純資産 (549,137千円) の投資信託財産総額 (571,820千円) に対する比率は96.0%です。

ASEAN地域株式マザーファンドの当期末における外貨建純資産 (301,132千円) の投資信託財産総額 (311,149千円) に対する比率は96.8%です。

(注) 単位未満は切捨て。

## 資産、負債、元本および基準価額ならびに損益の状況

### 資産、負債、元本および基準価額の状況

2019年5月7日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	909,550,570円
コール・ローン等	26,561,179
中華圏株式マザーファンド(評価額)	571,834,586
ASEAN地域株式マザーファンド(評価額)	310,154,805
未 収 入 金	1,000,000
(B) 負 債	12,170,992
未 払 解 約 金	3,061,263
未 払 信 託 報 酬	9,041,315
未 払 利 息	54
そ の 他 未 払 費 用	68,360
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	897,379,578
元 本	939,274,915
次 期 繰 越 損 益 金	△ 41,895,337
(D) 受 益 権 総 口 数	939,274,915口
1 万 口 当 ち 基 準 価 額 (C / D)	9,554円

- (注) 期首元本額 1,042,461,386円  
 期中追加設定元本額 88,952,250円  
 期中一部解約元本額 192,138,721円
- (注) 元本の欠損  
 当期末現在、純資産総額は元本を下回っており、その差額は41,895,337円です。
- (注) 1口当たり純資産額は0.9554円です。

### 損益の状況

当期 自2018年4月28日 至2019年5月7日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 14,813円
支 払 利 息	△ 14,813
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 36,325,918
売 買 益	10,513,656
売 買 損	△ 46,839,574
(C) 信 託 報 酬 等	△ 18,881,775
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 55,222,506
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	25,755,563
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 12,428,394
(配 当 等 相 当 額)	( 162,912,431)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△175,340,825)
(G) 合 計 (D + E + F)	△ 41,895,337
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	△ 41,895,337
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 12,428,394
(配 当 等 相 当 額)	( 163,000,005)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△175,428,399)
分 配 準 備 積 立 金	45,871,511
繰 越 損 益 金	△ 75,338,454

- (注) 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。
- (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。
- (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引いた差額分をいいます。
- (注) 当期における親投資信託財産の運用の指図に係る権限の全部または一部を委託するために要する費用。  
 支払金額 3,874,423円 (中華圏株式マザーファンド)  
 2,100,188円 (ASEAN地域株式マザーファンド)

#### 分配金の計算過程

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (1,364,398円)、費用控除後の有価証券売買等損益 (0円)、収益調整金 (163,000,005円) および分配準備積立金 (44,507,113円) より、分配対象収益は208,871,516円 (1万口当たり2,223円) となりましたが、当期の分配は見送らせていただきました。

## 分配金のご案内

### 分配金および分配原資の内訳 (単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項目	当期
	2018年4月28日 ～2019年5月7日
当期分配金	0
(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	2,223

(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、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。

## 中華圏株式マザーファンド

第12期運用報告書 〔決算日 2019年5月7日〕

(計算期間 2018年4月28日から2019年5月7日)

「中華圏株式マザーファンド」は、2019年5月7日に第12期決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

◆当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	信託期間は原則無期限です。
運用方針	信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。国泰君安アセット（アジア）に運用の指図に関する権限の一部を委託します。外貨建資産については原則として為替ヘッジは行いません。
主要運用対象	香港、上海、深センおよび台湾の証券取引所の上場銘柄ならびに事業展開や投資活動が中華圏を中心に行われている企業の発行する株式で、他の株式市場の上場銘柄を投資対象とします。
組入制限	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。

### 最近5期の運用実績、基準価額の推移等

#### 最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCIゴールデン dragons インデックス (税引前配当込み、円換算)		株式 組入比率	株式 先物比率	投資信託 証券 組入比率	純資産額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率				
8期(2015年4月27日)	18,770	59.4	17,954	55.0	93.9	—	—	百万円 769
9期(2016年4月27日)	12,885	△31.4	13,016	△27.5	80.8	—	—	557
10期(2017年4月27日)	15,595	21.0	15,996	22.9	90.5	—	—	542
11期(2018年4月27日)	18,898	21.2	19,392	21.2	82.0	—	—	675
12期(2019年5月7日)	18,244	△3.5	19,658	1.4	81.3	—	2.3	571

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 先物比率=買建比率-売建比率

(注) 当ファンドは、ベンチマークを設定しておりません。参考指数は、MSCIゴールデン dragons インデックス（税引前配当込み、ドルベース）【出所：MSCI】を当社が円換算したもので、設定日を10,000として指数化しております。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を営業日当日の三菱UFJ銀行が発表する対顧客電信売買相場の仲値（TTM）で円換算しております。

## 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		MSCIゴールドドラゴンインデックス (税引前配当込み、円換算)		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資信託 証 券 組入比率
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率			
期首 (前期末)	円	%		%	%	%	%
2018年4月27日	18,898	—	19,392	—	82.0	—	—
5月末	19,505	3.2	19,760	1.9	95.2	—	—
6月末	18,470	△ 2.3	19,092	△ 1.5	87.5	—	—
7月末	18,781	△ 0.6	19,612	1.1	76.5	—	1.8
8月末	18,462	△ 2.3	19,232	△ 0.8	70.4	—	1.9
9月末	18,832	△ 0.3	19,374	△ 0.1	73.3	—	1.8
10月末	16,893	△10.6	16,630	△14.2	68.8	—	1.9
11月末	17,676	△ 6.5	17,969	△ 7.3	76.6	—	1.9
12月末	16,535	△12.5	16,784	△13.4	71.7	—	2.1
2019年1月末	16,722	△11.5	17,861	△ 7.9	72.4	—	2.3
2月末	17,953	△ 5.0	19,234	△ 0.8	87.1	—	2.3
3月末	18,025	△ 4.6	19,296	△ 0.5	82.1	—	2.3
4月末	18,690	△ 1.1	20,188	4.1	81.7	—	2.2
期 末							
2019年5月7日	18,244	△ 3.5	19,658	1.4	81.3	—	2.3

(注) 基準価額は1万円当たり。騰落率は期首比。

(注) 先物比率＝買建比率－売建比率

(注) 当ファンドは、ベンチマークを設定しておりません。参考指数は、MSCIゴールドドラゴンインデックス（税引前配当込み、ドルベース）【出所：MSCI】を当社が円換算したもので、設定日を10,000として指数化しております。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を営業日当日の三菱UFJ銀行が発表する対顧客電信売買相場の仲値（TTM）で円換算しております。

\*MSCIゴールドドラゴンインデックス（税引前配当込み）は、中国・香港・台湾のMSCI指数で構成されています。同指数は、MSCIが発表しており、同指数に関する情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その正確性及び完全性をMSCIは何ら保証するものではありません。その著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

## 当期の運用状況と今後の運用方針

### ■ 基準価額等の推移



(注) 参考指数は期首 (2018年4月27日) の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

### ■ 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主に香港、台湾に上場し、事業展開が中華圏を中心に行われている株式に投資しました。当ファンドで保有している株式が全体的に下落したことなどが基準価額下落の要因となりました。

### ■ 投資環境

#### 【中華圏株式市況】

香港株式市場は下落しました。米中貿易摩擦に対する懸念や中国の低調な経済指標を受けて投資家心理が悪化したことで、2018年8月にかけて株価は下落しました。その後も、中国系通信機器会社を巡る米中対立の激化懸念に加え、主要国の低調な経済指標から世界的な景気減速懸念が広まり、2018年の年末まで株価は軟調に推移しました。年明け以降は、米中通商協議を通じた貿易摩擦問題の緩和への期待が高まったことや、中国の全国人民代表大会で発表された景気刺激策が好感され、株価は下落幅を縮小して期末を迎えました。

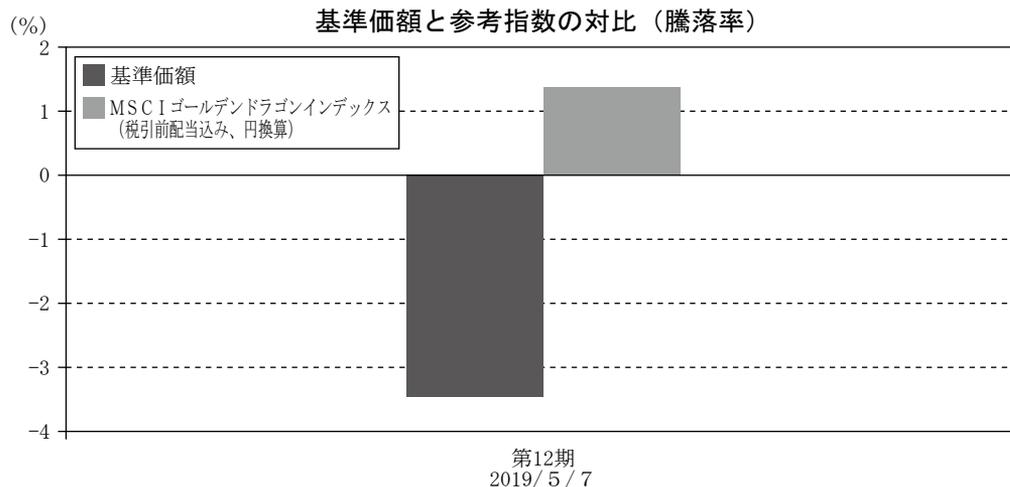
台湾株式市場は上昇しました。米中貿易摩擦の動向や軟調な海外株式市場が意識され、2018年の年末にかけて株価は下落しました。しかし、年明け以降は、米中貿易摩擦の緩和見通しや中国の景気刺激策への期待感から、投資家心理の改善に伴って株価は反発しました。

### ■ 当該投資信託のポートフォリオ

銘柄選択にあたっては、インフラ関連セクター、消費関連セクターや資産価値の上昇から恩恵を受ける銘柄等を重視しつつ、中長期的な観点から成長性が期待でき、相対的に割安な銘柄に選別投資しました。また、個別銘柄の業績動向を勘案しながら、ポートフォリオ全体のリスク低減を図る目的で機動的な売買を行いました。期末時点での組入上位の業種は、保険、半導体・半導体製造装置、不動産、各種金融、食品・飲料・タバコとしました。

## ■ 当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



当ファンドは期を通じて基準価額が3.5%下落しました。一方、参考指数であるMSCI ゴールドドラゴンインデックス（税引前配当込み、円換算）は1.4%の上昇となり、基準価額は参考指数を4.8%下回りました。

参考指数との比較では、銘柄選択がマイナスに寄与しました。個別銘柄では、ピンアン・インシュアランス、台湾セミコンダクター等がプラス寄与しました。一方で、シノ・バイオフィーマシューティカル、ジーリー・オートモービル・ホールディングスがマイナス寄与しました。

## ■ 今後の運用方針

運用にあたっては、国泰君安アセット（アジア）に運用の指図に関する権限の一部を委託します。銘柄選択にあたっては、中長期的な観点から今後高い成長が期待でき、相対的に割安な銘柄に投資します。香港市場については、安定的なキャッシュフローが期待される銘柄や、消費関連および技術革新より恩恵を受けるテクノロジー関連セクターに注目しています。台湾市場については、スマートフォン向け半導体の需要増加より恩恵を受けるテクノロジー関連銘柄に注目します。

1万口当たりの費用明細 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

費用の明細

項目	当期	
	2018/4/28~2019/5/7 金額	比率
平均基準価額	18,110円	
(a) 売買委託手数料 (株式)	36円 ( 36)	0.199% (0.197)
(投資信託証券)	( 0)	(0.002)
(b) 有価証券取引税 (株式)	39 ( 39)	0.216 (0.214)
(投資信託証券)	( 0)	(0.002)
(c) その他費用 (保管費用)	53 ( 53)	0.294 (0.291)
(その他1)	( 0)	(0.002)
(その他2)	( 0)	(0.001)
合計	128	0.709

(注) 費用項目につきましては5ページ(1万口当たりの費用明細の項目の概要)をご参照ください。

売買および取引の状況 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

(1) 外国株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	ア メ リ カ	百株 33	千アメリカ・ドル 312	百株 35	千アメリカ・ドル 313
	香 港	百株 30,450 (837.03)	千香港・ドル 33,050 ( 887)	百株 25,581.03 ( 400)	千香港・ドル 33,794 ( 890)
国	台 湾	百株 450 (159.46)	千台湾・ドル 7,679 ( 1,630)	百株 1,442.85 ( 79.73)	千台湾・ドル 20,114 ( 1,057)

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。ただし株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注) ( ) 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。

(2) 外国投資信託証券

	買 付		売 付	
	口 数	金 額	口 数	金 額
香港 LINK REIT	千口 10	千香港・ドル 745	千口 —	千香港・ドル —
合 計 口 数 ・ 金 額	10	745	—	—

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。ただし個別銘柄の口数が単位未満の場合は小数で記載。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	1,116,512千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	451,814千円
(c) 売 買 高 比 率(a)/(b)	2.47

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 単位未満は切捨て。

当期中の主要な売買銘柄 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

外国株式 (上位10銘柄)

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
CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	150	40,486	269	CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	250	65,580	262
BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	60	29,794	496	TENCENT HOLDINGS LTD	6.4	33,610	5,251
AIA GROUP LTD	30	28,244	941	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	1.5	29,585	19,723
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	1.3	27,700	21,308	SINO BIOPHARMACEUTICAL	220	28,314	128
NOVATEK MICROELECTRONICS LTD	40	24,069	601	HONG KONG EXCHANGES & CLEARING	8	27,782	3,472
CHINA MERCHANTS BANK - H	50	22,670	453	HIWIN TECHNOLOGIES CORP	26.285	26,733	1,017
CHINA RAILWAY GROUP LTD - H	200	20,308	101	BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	60	25,273	421
WISDOM EDUCATION INTERNATIONAL	200	20,065	100	SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY	11	21,078	1,916
CHINA TOWER CORP LTD-H	600	17,932	29	CHINA RAILWAY GROUP LTD - H	200	19,615	98
SANDS CHINA LTD	30	17,742	591	WISDOM EDUCATION INTERNATIONAL	200	17,815	89

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。ただし株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注) 株式分割、合併等による増減分の調整は行っておりません。

利害関係人との取引状況等 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

(1) 当期中の利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
株 式	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
	530	94	17.7	585	66	11.3

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。

(2) 当期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額(A)	1,154千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	242千円
(B)/(A)	21.0%

(注) 金額の単位未満は切捨て。

※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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは国泰君安証券です。

組入資産の明細 (2019年5月7日現在)

下記は、中華圏株式マザーファンド全体 (313,437千口) の内容です。

(1) 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		
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカ・ドル	千円		
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	5	3	56	6,250	小売	
アメリカ・ドル 通貨計	株数・金額 銘柄数 <比率>	5 1銘柄	3 1銘柄	56 —	6,250 <1.1%>	
(香港)	百株	百株	千香港・ドル	千円		
GUANGZHOU PHARMACEUTICAL-H	—	100	394	5,559	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	1,000	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
CHINA RESOURCES LAND LTD	528.88	528.88	1,774	25,036	不動産	
LENOVO GROUP LTD	—	1,000	688	9,707	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
CHINA TAIPING INSURANCE HOLDINGS	661.56	341.56	761	10,747	保険	
HONG KONG EXCHANGES & CLEARING	100	60	1,596	22,519	各種金融	
HENDERSON LAND DEVELOPMENT	—	100	471	6,645	不動産	
GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LTD	500	50	72	1,028	自動車・自動車部品	
CHINA EVERBRIGHT INTL LTD	460	—	—	—	商業・専門サービス	
LEE & MAN PAPER MANUFACTURING	600	—	—	—	素材	
GUANGDONG INVESTMENT LTD	—	500	742	10,469	公益事業	
VITASOY INTL HOLDINGS LTD	—	100	402	5,672	食品・飲料・タバコ	
SINO BIOPHARMACEUTICAL	800	1,000	733	10,342	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
CHINA MENGNIU DAIRY CO	240	240	710	10,023	食品・飲料・タバコ	
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	300	250	2,271	32,047	保険	
DAH SING BANKING GROUP LTD	600	—	—	—	銀行	
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	1,500	—	—	—	銀行	
AGILE PROPERTY HOLDINGS LTD	500	—	—	—	不動産	
CHINA NATIONAL BUILDING MA-H	1,000	—	—	—	素材	
CHINA MERCHANTS BANK - H	—	300	1,153	16,275	銀行	
COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO	500	—	—	—	不動産	
SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY	120	10	91	1,284	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	—	100	541	7,640	耐久消費財・アパレル	
CHINA RAILWAY CONSTRUCTION-H	—	500	456	6,441	資本財	
AIA GROUP LTD	—	300	2,413	34,054	保険	
SUNAC CHINA HOLDINGS LTD	—	150	579	8,180	不動産	
SANY HEAVY EQUIPMENT INTL	—	1,000	346	4,882	資本財	
SANDS CHINA LTD	—	200	829	11,697	消費者サービス	
CITIC SECURITIES CO LTD-H	—	600	962	13,579	各種金融	
HAITONG SECURITIES CO LTD-H	—	500	470	6,631	各種金融	
SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	100	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
CHINA TOWER CORP LTD-H	—	6,000	1,248	17,609	電気通信サービス	
INNOVENT BIOLOGICS INC	—	300	732	10,328	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
WH GROUP LTD	—	1,000	844	11,908	食品・飲料・タバコ	

銘柄	株数	期首(前期末)	当期		業種等	
		株数	株数	評価額		
				外貨建金額		邦貨換算金額
(香港)	百株	百株	千香港・ドル	千円		
TENCENT HOLDINGS LTD	104	50	1,878	26,498	メディア・娯楽	
CHINA VANKE CO LTD-H	500	140	412	5,817	不動産	
香港・ドル 通貨計	株数・金額 銘柄数<比率>	10,114.44 19銘柄	15,420.44 27銘柄	23,574 —	332,630 <58.2%>	
(台湾)	百株	百株	千台湾・ドル	千円		
MICRO-STAR INTERNATIONAL CO	500	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
NOVATEK MICROELECTRONICS LTD	—	300	6,105	21,855	半導体・半導体製造装置	
FORMOSA PLASTICS CORP	360	360	3,996	14,305	素材	
FUBON FINANCIAL HOLDING CO	400	400	1,824	6,529	保険	
CATHAY FINANCIAL HOLDING CO	1,600	1,200	5,340	19,117	保険	
FORMOSA PETROCHEMICAL CORP	340	340	3,842	13,754	エネルギー	
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	602.33	522.33	13,528	48,431	半導体・半導体製造装置	
HIWIN TECHNOLOGIES CORP	200	—	—	—	資本財	
FUBON FINANCIAL HOLDIN-PFD B	18.46	18.46	117	418	各種金融	
CATHAY FINANCIAL HOLDI-PFD B	—	66.88	420	1,506	保険	
GLOBALWAFERS CO LTD	100	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
台湾・ドル 通貨計	株数・金額 銘柄数<比率>	4,120.79 9銘柄	3,207.67 8銘柄	35,173 —	125,919 <22.0%>	
ファンド合計	株数・金額 銘柄数<比率>	14,240.23 29銘柄	18,631.11 36銘柄	— —	464,801 <81.3%>	

(注) 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。

(注) 邦貨換算金額欄< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注) 株数・評価額の単位未満は切捨て。ただし株数が単位未満の場合は小数で記載。

## (2) 外国投資信託証券

銘柄	口数	期首(前期末)	当期		
		口数	口数	評価額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
(香港)		千口	千口	千香港・ドル	千円
LINK REIT	—	—	10	951	13,425
合計	口数・金額 銘柄数<比率>	— —	10 1銘柄	951 —	13,425 <2.3%>

(注) 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。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 口数・金額の単位未満は切捨て。

## 投資信託財産の構成 (2019年5月7日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	464,801	81.3
投 資 証 券	13,425	2.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	93,594	16.4
投 資 信 託 財 産 総 額	571,820	100.0

(注) 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。

なお、当期末における邦貨換算レートは以下の通りです。

1 アメリカ・ドル=110.69円      1 香港・ドル=14.11円      1 台湾・ドル=3.58円

(注) 当期末における外貨建純資産(549,137千円)の投資信託財産総額(571,820千円)に対する比率は96.0%です。

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## 資産、負債、元本、基準価額ならびに損益の状況

### 資産、負債、元本および基準価額の状況

2019年5月7日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	571,820,867円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	93,573,894
株 式(評価額)	464,801,284
投 資 証 券(評価額)	13,425,665
未 収 配 当 金	20,024
(B) 負 債	46
未 払 利 息	46
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	571,820,821
元 本	313,437,068
次 期 繰 越 損 益 金	258,383,753
(D) 受 益 権 総 口 数	313,437,068口
1 万口当たり基準価額(C/D)	18,244円

(注) 期首元本額 357,346,293円

期中追加設定元本額 15,140,550円

期中一部解約元本額 59,049,775円

(注) 1口当たり純資産額は1,8244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の内訳  
アジア・ダブルプレミア・ファンド 313,437,068円

### 損益の状況

当期 自2018年4月28日 至2019年5月7日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	12,134,050円
受 取 配 当 金	12,004,490
受 取 利 息	141,837
支 払 利 息	△ 12,277
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 31,611,777
売 買 益	59,684,660
売 買 損	△ 91,296,437
(C) そ の 他 費 用	△ 1,702,415
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△ 21,180,142
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	317,954,670
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	12,459,450
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 50,850,225
(H) 合 計(D+E+F+G)	258,383,753
次 期 繰 越 損 益 金(H)	258,383,753

(注) 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。

(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引いた差額分をいいます。

(G) 解約差損益金とあるのは、一部解約の際、元本から解約価額を差引いた差額分をいいます。

## A S E A N地域株式マザーファンド

第12期運用報告書 〔決算日 2019年5月7日〕

(計算期間 2018年4月28日から2019年5月7日)

「A S E A N地域株式マザーファンド」は、2019年5月7日に第12期決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

◆当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	信託期間は原則無期限です。
運用方針	信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。日興アセット（アジア）に運用の指図に関する権限の一部を委託します。外貨建資産については原則として為替ヘッジは行いません。
主要運用対象	A S E A N地域の証券取引所の上場銘柄ならびに事業展開や投資活動がA S E A N地域を中心に行われている企業の発行する株式で、他の株式市場の上場銘柄を投資対象とします。
組入制限	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。

### 最近5期の運用実績、基準価額の推移等

#### 最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCI東南アジアインデックス (税引前配当込み、円換算)		株式 組入比率	株式 先物比率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率				
8期(2015年4月27日)	15,193	18.5%	17,641	21.2%	87.2%	—	2.9%	412
9期(2016年4月27日)	12,449	△18.1	14,156	△19.8	90.4	—	—	323
10期(2017年4月27日)	13,680	9.9	15,360	8.5	92.5	—	—	293
11期(2018年4月27日)	15,518	13.4	17,677	15.1	90.7	—	—	364
12期(2019年5月7日)	14,525	△6.4	17,131	△3.1	89.6	—	—	310

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 先物比率=買建比率-売建比率

(注) 当ファンドは、ベンチマークを設定しておりません。参考指数は、MSCI東南アジアインデックス（税引前配当込み、ドルベース）

【出所：MSCI】を当社が円換算したもので、設定日を10,000として指数化しております。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を営業日当日の三菱UFJ銀行が発表する対顧客電信売買相場の仲値（TTM）で円換算しております。

## 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		MSCI東南アジアインデックス (税引前配当込み、円換算)		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資信託 証 券 組入比率
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率			
期首 (前期末)	円	%		%	%	%	%
2018年4月27日	15,518	—	17,677	—	90.7	—	—
5月末	14,931	△ 3.8	16,847	△ 4.7	89.1	—	—
6月末	14,075	△ 9.3	15,777	△ 10.7	90.3	—	—
7月末	14,995	△ 3.4	16,810	△ 4.9	98.4	—	—
8月末	14,940	△ 3.7	16,918	△ 4.3	93.8	—	—
9月末	14,965	△ 3.6	17,148	△ 3.0	93.1	—	—
10月末	13,752	△ 11.4	15,789	△ 10.7	91.5	—	—
11月末	14,327	△ 7.7	16,699	△ 5.5	92.6	—	—
12月末	13,646	△ 12.1	16,102	△ 8.9	93.3	—	—
2019年1月末	14,296	△ 7.9	16,809	△ 4.9	94.6	—	—
2月末	14,867	△ 4.2	17,357	△ 1.8	90.5	—	—
3月末	14,514	△ 6.5	17,000	△ 3.8	88.7	—	—
4月末	14,895	△ 4.0	17,455	△ 1.3	90.1	—	—
期 末							
2019年5月7日	14,525	△ 6.4	17,131	△ 3.1	89.6	—	—

(注) 基準価額は1万円当たり。騰落率は期首比。

(注) 先物比率=買建比率-売建比率

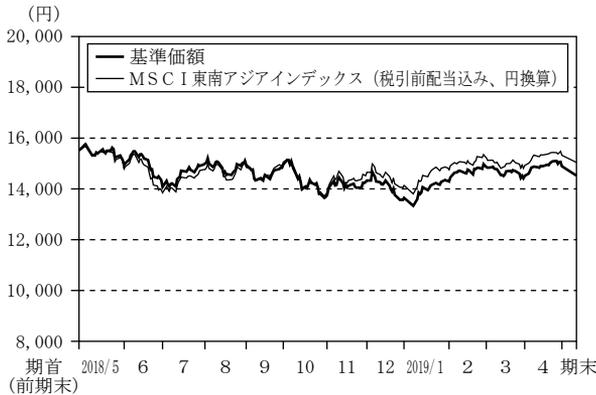
(注) 当ファンドは、ベンチマークを設定しておりません。参考指数は、MSCI東南アジアインデックス (税引前配当込み、ドルベース)

【出所：MSCI】を当社が円換算したもので、設定日を10,000として指数化しております。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を営業日当日の三菱UFJ銀行が発表する対顧客電信売買相場の仲値 (TTM) で円換算しております。

\*MSCI東南アジアインデックス (税引前配当込み) は、シンガポール・マレーシア・インドネシア・タイおよびフィリピンのMSCI指数で構成されています。同指数は、MSCIが発表しており、同指数に関する情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その正確性及び完全性をMSCIは何ら保証するものではありません。その著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

## 当期の運用状況と今後の運用方針

### ■ 基準価額等の推移



(注) 参考指数は期首 (2018年4月27日) の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

### ■ 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主にASEAN地域の市場に上場している株式に投資しました。当ファンドで保有している株式が全体的に下落したことなどが基準価額下落の要因となりました。

### ■ 投資環境

#### 【ASEAN地域株式市況】

ASEAN地域株式市場は全体的に下落しました。2018年6月に、米国が中国製品に対する追加関税措置を発表し、中国が即座に報復措置を表明したことを受けて、米中貿易摩擦への警戒感が強まり、米国の保護主義がグローバル経済に及ぼす悪影響が意識されるなか、株価は大幅に下落しました。その後も、米国の長期金利の急速な上昇や利上げへの警戒感、英国のEU (欧州連合) 離脱交渉を巡る不透明感などが市場心理の悪化につながり、株価は上値の重い展開となりました。期の後半には、トランプ米大統領が「中国に対する追加関税を発動しない可能性がある」とコメントしたことを受けて、米中貿易摩擦への懸念が一旦和らいだことや、パウエルFRB (米連邦準備制度理事会) 議長の金融引締めに慎重な姿勢ととれる発言を受けて、米国の利上げが休止されるとの観測が台頭したことが株価の押し上げ要因となりました。一方、欧米や中国の弱い経済指標や、米国において景気減速の予兆とされている長短金利の逆転がみられたことなどを背景とした世界的な景気減速懸念が、株価の上値を押さえる展開となりました。

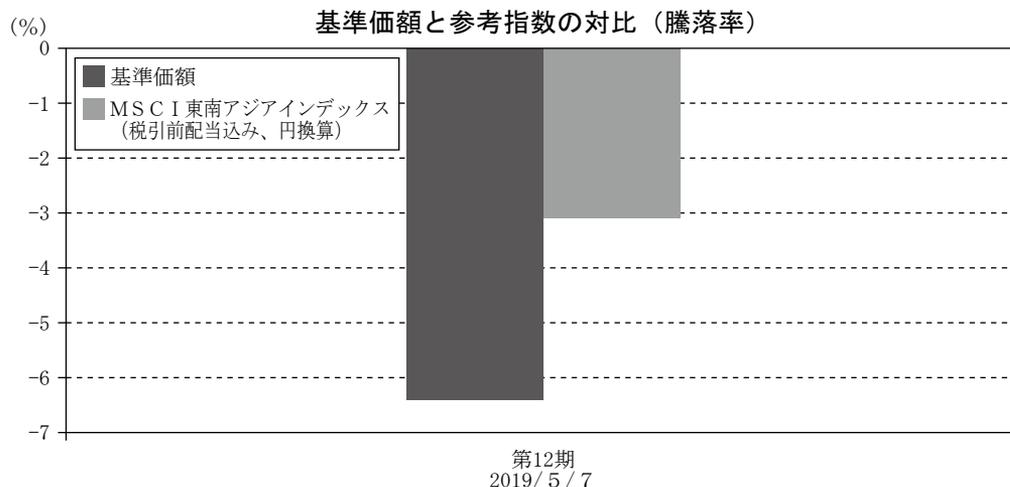
### ■ 当該投資信託のポートフォリオ

銘柄選択にあたっては、個別企業のボトムアップアプローチを中心にトップダウンによるントリー・アロケーションやセクター判断を加味し、中長期的な観点から今後高い成長が期待でき、相対的に割安な銘柄に投資を行いました。また、個別銘柄の騰落を勘案しながら、ポートフォリオ全体のリスク低減を図る目的で機動的な売買を行いました。国別では、インドネシア、フィリピンに

ついてポジティブな見通しを持つ一方、タイ、マレーシアについては慎重な見通しとして投資を行いました。期末時点での組入上位の業種は、銀行、素材、資本財、食品・飲料・タバコ、運輸としました。

## ■ 当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



当ファンドは期を通じて基準価額が6.4%下落しました。一方、参考指数であるMSCI東南アジアインデックス（税引前配当込み、円換算）は3.1%の下落となり、基準価額は参考指数を3.3%下回りました。参考指数との比較では、主にマレーシアやフィリピンの銘柄選択などがマイナス寄与しました。

## ■ 今後の運用方針

運用にあたっては、日興アセット（アジア）に運用の指図に関する権限の一部を委託します。銘柄選択にあたっては、中長期的な観点から今後高い成長が期待でき、相対的に割安な銘柄に投資します。米国において、景気減速の予兆とされている長短金利の逆転がみられ、欧州や中国においては製造関連の経済指標の軟化が続くなどもあり、グローバル経済の減速懸念が拡大しています。しかしながら、ASEAN諸国においては、主に内需の伸びを牽引役とした経済成長の継続が見込まれ、特に、グローバルな景気循環との相関が低いとされているインドネシア、フィリピンについてポジティブな見通しをもっています。インドネシアについては、ジョコ・ウィドド大統領が再選されたことによってインフラ開発などの政策の継続が見込まれることから、インフラ関連銘柄を選好します。また、内需セクターや鉱業セクターに注目しています。フィリピンについては、インフレの落ち着きが続いており、また、選挙を控えて政府支出と民間消費の活性化が期待されることから、航空や食品、不動産といったセクターを選好するほか、鉱業セクターに銘柄選択の機会を見込んでいます。

1万口当たりの費用明細 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

費用の明細

項目	当期	
	2018/4/28~2019/5/7	
	金額	比率
平均基準価額	14,593円	
(a) 売買委託手数料 (株式)	49円 ( 49)	0.339% (0.339)
(新株予約権証券)	( 0)	(0.000)
(b) 有価証券取引税 (株式)	23 ( 23)	0.156 (0.156)
(新株予約権証券)	( 0)	(0.000)
(c) その他費用 (保管費用)	228 ( 227)	1.562 (1.559)
(その他1)	( 1)	(0.003)
(その他2)	( 0)	(0.000)
合計	300	2.057

(注) 費用項目につきましては5ページ(1万口当たりの費用明細の項目の概要)をご参照ください。

売買および取引の状況 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

(1) 外国株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	シンガポール	百株 5,351	千シンガポール・ドル 844	百株 6,078	千シンガポール・ドル 1,077
	マレーシア	百株 2,369 ( 447.5)	千マレーシア・リンギット 481 ( 78)	百株 6,802.75 ( 223.75)	千マレーシア・リンギット 1,781 ( 78)
	タイ	百株 16,036	千タイ・バーツ 14,869	百株 10,618	千タイ・バーツ 13,189
	フィリピン	百株 14,904.25 ( 3,862.35)	千フィリピン・ペソ 15,803 ( 1,309)	百株 3,697.05 (3,523.05)	千フィリピン・ペソ 9,019 ( 2,329)
国	インドネシア	百株 60,036	千インドネシア・ルピア 13,928,516	百株 62,929	千インドネシア・ルピア 12,501,262

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。ただし株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注) ( ) 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。

(2) 外国新株予約権証券

		買 付		売 付	
		証 券 数	金 額	証 券 数	金 額
外国	マレーシア	証券 —	千マレーシア・リンギット —	証券 23,850	千マレーシア・リンギット 4

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	570,765千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	285,538千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	1.99

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 単位未満は切捨て。

当期中の主要な売買銘柄 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

外国株式 (上位10銘柄)

買 柄	付			売 柄	付		
	株 数	金 額	平均単価		株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
YANGZIJIANG SHIPBUILDING	169.3	12,928	76	YANGZIJIANG SHIPBUILDING	169.3	17,878	105
ADARO ENERGY TBK PT	825.1	11,509	13	DBS GROUP HOLDINGS LTD	5.6	11,599	2,071
ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	208.9	11,484	54	IRPC PCL - NVDR	528.6	11,236	21
CHAROEN POKPHAND FOODS-NVDR	131.6	10,897	82	ADARO ENERGY TBK PT	825.1	11,112	13
SEMBCORP MARINE LTD	57.3	8,857	154	ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	173	9,585	55
BANK MANDIRI TBK	152.9	8,712	56	PTT PCL-NVDR	51.7	8,787	169
SINGAPORE TECHNOLOGIES ENGINEERING	29.1	8,393	288	BANK OF THE PHILIPPINE ISLANDS	40.335	7,805	193
RAMAYANA LESTARI SENTOSA PT	720.8	8,191	11	SEMBCORP MARINE LTD	57.3	7,485	130
SEMEN INDONESIA PERSERO TBK	93.5	6,986	74	GAMUDA BHD	92.2	7,268	78
NICKEL ASIA CORP	1,025	6,896	6	JAPFA LTD	114.3	7,249	63

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。ただし株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注) 株式分割、合併等による増減分の調整は行っていません。

利害関係人との取引状況等 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

当期中の利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
為替直物取引	百万円 469	百万円 424	% 90.4	百万円 502	百万円 424	% 84.5

(注) 金額は受渡代金。単位未満は切捨て。

※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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは米国三井住友信託銀行です。

組入資産の明細 (2019年5月7日現在)

下記は、ASEAN地域株式マザーファンド全体(213,531千口)の内容です。

外国株式

銘柄	株数	株数	期末		業種等	
			評価額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(シンガポール)	百株	百株	千シンガポール・ドル	千円		
SINGAPORE TECHNOLOGIES ENGINEERING	—	291	113	9,211	資本財	
DBS GROUP HOLDINGS LTD	95	43	114	9,259	銀行	
HEALTH MANAGEMENT INTL LTD	1,102	1,102	57	4,696	ヘルスケア機器・サービス	
SATS LTD	178	140	72	5,920	運輸	
CAPITALAND LTD	73	—	—	—	不動産	
SINGAPORE AIRLINES LTD	108	101	96	7,862	運輸	
UOL GROUP LIMITED	78	—	—	—	不動産	
VENTURE CORP LTD	50	65	108	8,842	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
SINGAPORE TELECOMMUNICATIONS	93	—	—	—	電気通信サービス	
SEMBCORP INDUSTRIES LTD	140	—	—	—	資本財	
OVERSEA-CHINESE BANKING CORP	—	42	48	3,917	銀行	
THAI BEVERAGE PCL	592	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
WILMAR INTERNATIONAL LTD	385	413	145	11,800	食品・飲料・タバコ	
KEPPEL CORP LTD	282	252	165	13,397	資本財	
シンガポール・ドル 通貨計	株数・金額 銘柄数<比率>	3,176 12銘柄	2,449 9銘柄	922 —	74,908 <24.2%>	
(マレーシア)	百株	百株	千マレーシア・リンギット	千円		
ANN JOO RESOURCES BHD	486	—	—	—	素材	
CIMB GROUP HOLDINGS BHD	376	176	91	2,443	銀行	
V. S. INDUSTRY BERHAD	895	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
GAMUDA BHD	767	—	—	—	資本財	
IJM CORP BHD	155	—	—	—	資本財	
MALAYAN BANKING BHD	118	—	—	—	銀行	
ATA IMS BHD	—	339	58	1,574	素材	
PUBLIC BANK BERHAD	129	64	144	3,855	銀行	
GENTING BERHAD	197	—	—	—	消費者サービス	
GENTING MALAYSIA BHD	434	—	—	—	消費者サービス	
INARI AMERTRON BHD	830.5	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
HIBISCUS PETROLEUM BHD	—	1,002	102	2,728	エネルギー	
IHH HEALTHCARE BHD	211	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
ECONPILE HOLDINGS BHD	1,192.5	—	—	—	資本財	
SERBA DINAMIK HOLDINGS BHD	567	567	230	6,146	エネルギー	
マレーシア・リンギット 通貨計	株数・金額 銘柄数<比率>	6,358 13銘柄	2,148 5銘柄	627 —	16,748 <5.4%>	

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		
(タイ)	百株	百株	千タイ・パーツ	千円		
BANGKOK BANK PCL-FOREIGN REG	55	—	—	—	銀行	
KASIKORNBANK PCL-NVDR	102	76	1,463	5,076	銀行	
IRPC PCL - NVDR	2,106	—	—	—	エネルギー	
BANGKOK BANK PUBLIC CO-NVDR	—	18	369	1,280	銀行	
CHAROEN POKPHAND FOODS-NVDR	631	1,471	4,155	14,419	食品・飲料・タバコ	
PTT PCL-NVDR	520	171	842	2,922	エネルギー	
AMATA CORP PUBLIC CO LTD-NVDR	—	543	1,210	4,201	不動産	
MAJOR CINEPLEX GROUP-NVDR	—	442	1,259	4,371	メディア・娯楽	
PRECIOUS SHIPPING PCL-NVDR	2,347	1,748	1,442	5,004	運輸	
MASTER AD PCL-NVDR	—	2,735	426	1,480	メディア・娯楽	
HANA MICROELECTRONICS-NVDR	227	312	1,014	3,518	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
SOMBOON ADV TECH - NVDR	—	654	1,249	4,334	自動車・自動車部品	
CP ALL PCL-NVDR	376	215	1,666	5,781	食品・生活必需品小売り	
WHA CORP PCL-NVDR	—	3,397	1,453	5,045	不動産	
タイ・パーツ 通貨計	株数・金額 銘柄数<比率>	6,364 8銘柄	11,782 12銘柄	16,552 —	57,436 <18.5%>	
(フィリピン)	百株	百株	千フィリピン・ペソ	千円		
AYALA LAND INC	270	767	3,589	7,645	不動産	
BANK OF THE PHILIPPINE ISLANDS	175.35	—	—	—	銀行	
SECURITY BANK CORP	91.7	—	—	—	銀行	
CEBU AIR INC	—	286.4	2,329	4,962	運輸	
NICKEL ASIA CORP	—	12,170	2,908	6,195	素材	
GT CAPITAL HOLDINGS INC	8.6	22.75	2,020	4,303	各種金融	
BLOOMBERRY RESORTS CORP	1,095	—	—	—	消費者サービス	
D&L INDUSTRIES INC	2,041	1,577	1,734	3,694	素材	
SHAKEYS PIZZA ASIA VENTURES	1,115	1,115	1,467	3,125	消費者サービス	
MELCO RESORTS AND ENTERTAINMENT	2,195	—	—	—	消費者サービス	
CENTURY PACIFIC FOOD INC	—	890	1,361	2,900	食品・生活必需品小売り	
WILCON DEPOT INC	1,097	1,097	1,821	3,878	小売	
DM WENCESLAO AND ASSOCIATES	—	1,710	1,891	4,028	資本財	
フィリピン・ペソ 通貨計	株数・金額 銘柄数<比率>	8,088.65 9銘柄	19,635.15 9銘柄	19,124 —	40,734 <13.1%>	
(インドネシア)	百株	百株	千インドネシア・ルピア	千円		
ANEKA TAMBANG TBK	—	6,568	499,168	3,893	素材	
UNITED TRACTORS TBK PT	140	—	—	—	資本財	
CIPUTRA DEVELOPMENT TBK PT	—	5,500	561,000	4,375	不動産	
DELTA DUNIA MAKMUR TBK PT	5,850	3,274	176,796	1,379	エネルギー	
BUKIT ASAM TBK PT	2,143	—	—	—	エネルギー	
BANK DANAMON INDONESIA TBK	1,060	—	—	—	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		
(インドネシア)	百株	百株	千インドネシア・ルピア	千円		
BANK MANDIRI TBK	1,236	2,031	1,528,327	11,920	銀行	
UNILEVER INDONESIA TBK PT	—	147	666,277	5,196	家庭用品・パーソナル用品	
BANK RAKYAT INDONESIA PERSERO	—	952	402,696	3,141	銀行	
BANK NEGARA INDONESIA PERSERO	—	217	192,587	1,502	銀行	
SEMEN INDONESIA PERSERO TBK	—	935	1,042,525	8,131	素材	
TIMAH PERSERO TBK PT	4,304	—	—	—	素材	
ADHI KARYA PERSERO TBK PT	2,199	—	—	—	資本財	
BANK PERMATA TBK PT	—	1,845	170,662	1,331	銀行	
BANK CENTRAL ASIA PT	676	305	857,050	6,684	銀行	
VALE INDONESIA TBK	1,862	1,929	559,410	4,363	素材	
RAMAYANA LESTARI SENTOSA PT	—	7,208	1,268,608	9,895	小売	
BANK TABUNGAN PENSUNAN NASIONAL	693	—	—	—	銀行	
INDO TAMBANGRAYA MEGAH TBK PT	—	156	282,750	2,205	エネルギー	
ELNUSA PT	13,055	—	—	—	エネルギー	
INDIKA ENERGY TBK PT	559	—	—	—	エネルギー	
KRESNA GRAHA INVESTAMA PT TB	7,923	5,993	359,580	2,804	各種金融	
ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	—	359	266,557	2,079	自動車・自動車部品	
MITRA PINASTHIKA MSTK TBK PT	4,123	3,533	453,990	3,541	小売	
TELEKOMUNIKASI INDONESIA PERSERO	2,472	1,894	727,296	5,672	電気通信サービス	
DISTRIBUSI VOUCHER NUSANTARA	—	1,325	382,925	2,986	ソフトウェア・サービス	
M CASH INTEGRASI PT	1,741	1,171	406,337	3,169	ソフトウェア・サービス	
NFC INDONESIA TBK PT	—	1,801	482,668	3,764	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
インドネシア・ルピア 通貨計	株 数 ・ 金 額	50,036	47,143	11,287,212	88,040	
	銘柄数 <比率>	16銘柄	20銘柄	—	<28.4%>	
ファンド合計	株 数 ・ 金 額	74,022.65	83,157.15	—	277,868	
	銘柄数 <比率>	58銘柄	55銘柄	—	<89.6%>	

(注) 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。

(注) 邦貨換算金額欄< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注) 評価額の単位未満は切捨て。ただし株数が単位未満の場合は小数で記載。

## 投資信託財産の構成 (2019年5月7日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 277,868	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	33,281	10.7
投 資 信 託 財 産 総 額	311,149	100.0

(注) 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。

なお、当期末における邦貨換算レートは以下の通りです。

1 アメリカ・ドル=110.69円      1 シンガポール・ドル=81.17円      1 マレーシア・リンギット=26.70円  
1 タイ・バーツ=3.47円      1 フィリピン・ペソ=2.13円      1 インドネシア・ルピア=0.0078円

(注) 当期末における外貨建純資産 (301,132千円) の投資信託財産総額 (311,149千円) に対する比率は96.8%です。

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## 資産、負債、元本および基準価額ならびに損益の状況

### 資産、負債、元本および基準価額の状況

2019年5月7日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	311,149,913円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	31,642,012
株 式 (評価額)	277,868,909
未 収 配 当 金	1,638,992
(B) 負 債	1,000,020
未 払 解 約 金	1,000,000
未 払 利 息	20
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	310,149,893
元 本	213,531,708
次 期 繰 越 損 益 金	96,618,185
(D) 受 益 権 総 口 数	213,531,708口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C/D)	14,525円

(注) 期首元本額      234,864,707円

  期中追加設定元本額      27,333,746円

  期中一部解約元本額      48,666,745円

(注) 1口当たり純資産額は1.4525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の内訳  
アジア・ダブルプレミア・ファンド      213,531,708円

### 損益の状況

当期 自2018年4月28日 至2019年5月7日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	8,043,823円
受 取 配 当 金	7,982,824
受 取 利 息	66,826
支 払 利 息	△ 5,827
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 27,249,914
売 買 損 益	32,118,225
売 買 損	△ 59,368,139
(C) そ の 他 費 用	△ 4,903,271
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	△ 24,109,362
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	129,594,548
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	12,866,254
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 21,733,255
(H) 合 計 (D+E+F+G)	96,618,185
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	96,618,185

(注) 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。

(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引いた差額分をいいます。

(G) 解約差損益金とあるのは、一部解約の際、元本から解約価額を差引いた差額分をいいます。