

## 受益者の皆さまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「アジア製造業ファンド」は、2019年3月27日に第23期決算を行いました。

当ファンドは、アジア諸国・地域（日本を除く）の製造業に関連した銘柄に実質的に投資することにより信託財産の成長を図ることを目標としており、当作成対象期間につきましてもそれに沿った運用を行いました。

ここに謹んで当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

### 第23期末(2019年3月27日)

基準価額	52,478円
純資産総額	6,590百万円

### 第23期

騰落率	△19.6%
分配金(税込み)合計	500円

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 基準価額および分配金は1万口当たりです。(以下同じ)

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、弊社ホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>  
ホームページにアクセス

(<https://www.barings.com/jp/individual>)

⇒「投資信託情報」を選択⇒「運用報告書一覧」を選択  
⇒当ファンドを選択

# BARINGS

## 交付運用報告書

## アジア製造業ファンド

追加型投信／海外／株式

第23期(決算日2019年3月27日)

作成対象期間(2018年3月28日～2019年3月27日)

### 運用報告書に関する弊社お問い合わせ先

ベアリングス・ジャパン株式会社 営業本部

電話番号：03-4565-1040

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

※お客様の口座内容などに関するご照会は、お申込みされた販売会社にお尋ねください。

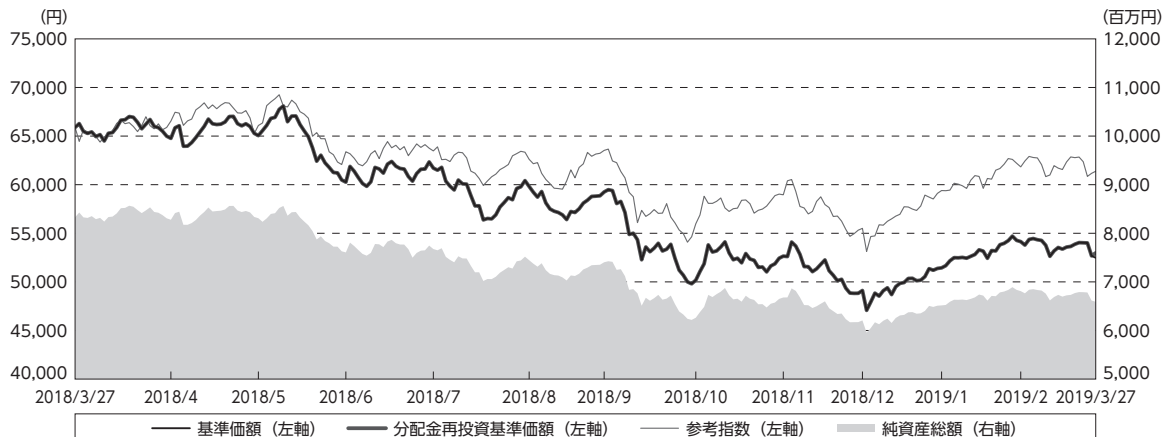
## ベアリングス・ジャパン株式会社

東京都中央区京橋二丁目2番1号 京橋エドグラン7階

<https://www.barings.com/jp/individual>

## 運用経過

### 期中の基準価額等の推移 (2018年3月28日～2019年3月27日)



期首：65,888円

期末：52,478円 (既払分配金:500円)

騰落率：△19.6% (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。
- (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。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、期首(2018年3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) 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います。(以下同じ)
- (注) 上記既払分配金は、期中の分配金(税込み)合計額です。
- (注) 参考指数はMSCIオール・カントリー・ファー・イースト指数(除く日本、円ベース)です。詳細は最終ページをご参照ください。(以下同じ)
- (注) MSCIオール・カントリー・ファー・イースト指数(除く日本、円ベース)は、MSCI Inc.のデータをもとに、委託会社が計算したものです。(以下同じ)

### ○基準価額の主な変動要因

主要投資対象である「アジア製造業マザーファンド」における基準価額の騰落率は下記の要因により18.2%の下落となりました。

#### 上昇要因

- 保有銘柄の一部の株価が上昇したことが、基準価額の上昇要因となりました。
- アジア通貨が概ね対円で堅調な推移となったことが、基準価額の上昇要因となりました。

#### 下落要因

- 保有銘柄の一部の株価が下落したことが、基準価額の下落要因となりました。

## 1 万口当たりの費用明細 (2018年3月28日～2019年3月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	999	1.728	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	( 499)	(0.864)	投信会社分は、ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類等の作成等の対価
(販売会社)	( 437)	(0.756)	販売会社分は、運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	( 62)	(0.108)	受託会社分は、運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	129	0.223	(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)	( 129)	(0.223)	
(c) 有価証券取引税	203	0.351	(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)	( 203)	(0.351)	
(d) その他費用	44	0.075	(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)	( 36)	(0.062)	保管費用は、資産を海外で保管する場合の費用
(監査費用)	( 5)	(0.008)	監査費用は、ファンドの監査にかかる費用
(その他)	( 3)	(0.005)	信託事務の処理に要する諸費用
合 計	1,375	2.377	
期中の平均基準価額は、57,802円です。			

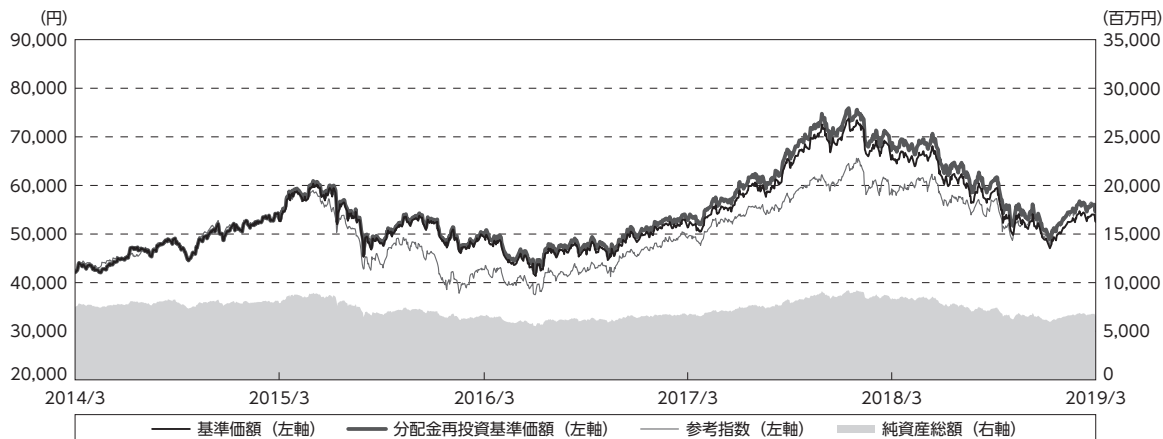
(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。なお、(b) 売買委託手数料、(c) 有価証券取引税および (d) その他費用は、当ファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 信託報酬および監査費用にかかる消費税は期末の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注) 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います。

## 最近5年間の基準価額等の推移 (2014年3月27日~2019年3月27日)



- (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。
- (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。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、2014年3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。

	2014年3月27日 決算日	2015年3月27日 決算日	2016年3月28日 決算日	2017年3月27日 決算日	2018年3月27日 決算日	2019年3月27日 決算日
基準価額(分配落ち) (円)	42,125	52,670	49,296	51,324	65,888	52,478
期間分配金合計(税込み) (円)	—	500	500	500	500	500
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	26.2	△5.5	5.1	29.4	△19.6
参考指数騰落率 (%)	—	25.5	△19.4	15.2	20.7	△6.8
純資産総額 (百万円)	7,473	7,880	6,554	6,606	8,329	6,590

- (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います。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (注) 参考指数の詳細は最終ページをご参照ください。

## 投資環境 (2018年3月28日～2019年3月27日)

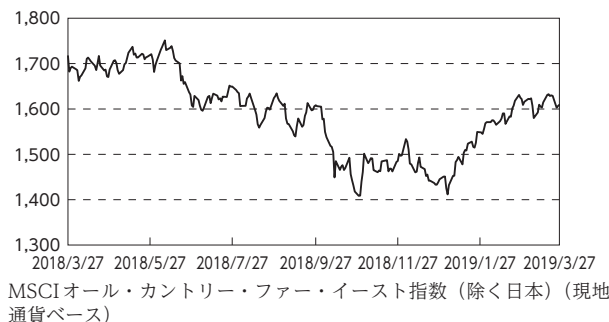
### <アジア株式市場>

アジア株式市場は当期前半には、米中貿易摩擦を巡る懸念の緩和や米国株高を受け底堅く推移しました。2018年6月半ば以降は、米国が中国からの輸入品に対する追加関税の詳細を明らかにしたことや、米連邦準備制度理事会 (FRB) が年内の利上げペースの加速を示唆したことなどから、投資家のリスク回避姿勢が強まり、市場は下落に転じました。その後も貿易戦争を巡る進展に一喜一憂する中、米国および域内の堅調なマクロ経済指標や企業業績などのプラス材料と、トルコ市場の急落や中国の景気減速懸念を背景とした新興国通貨安、世界経済の減速懸念などのマイナス材料が拮抗し、アジア株式市場は変動性の高い展開の中、下げ足を強めました。2019年1月以降は、FRBのハト派的姿勢への転換や米中貿易交渉の進展期待、中国における景気刺激策への期待などから、アジア株式市場は回復基調に転じました。当ファンドの参考指数である「MSCIオール・カンントリー・ファー・イースト指数 (除く日本)」は、当期、現地通貨ベースで6.3%の下落となりました。

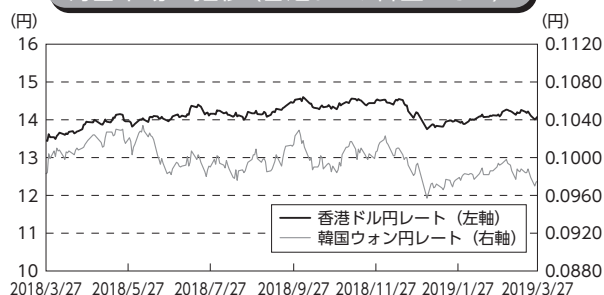
### <為替市場>

アジア通貨の動きはまちまちながら概ね堅調となりました。当期、香港ドルやインドネシアルピア、フィリピンペソ、タイバーツなどがそれぞれ4.7%、1.3%、4.0%、2.7%の上昇となった一方、韓国ウォンや台湾ドルはそれぞれ0.8%、1.4%の下落となりました。

### アジア株式市場の推移



### 為替市場の推移 (香港ドル、韓国ウォン)



## 当ファンドのポートフォリオ (2018年3月28日～2019年3月27日)

### <アジア製造業ファンド>

期を通じて主要投資対象である「アジア製造業マザーファンド」受益証券を高位に組み入れました。

## <アジア製造業マザーファンド>

### (国別配分)

個別銘柄選択の結果、香港（中国関連株式含む）、韓国、台湾等の組入比率を高位に保ちました。期首比では、タイや中国、インドネシア等の組入比率が上昇した一方、台湾や韓国等の組入比率が低下しました。

### (業種配分)

個別銘柄選択の結果、テクノロジー・ハードウェアおよび機器、半導体・半導体製造装置、素材、食品・飲料・タバコ等の組入比率を高位としました。期首比では、食品・飲料・タバコや小売等の組入比率が上昇した一方、素材や資本財等の組入比率が低下しました。

### (個別銘柄)

耐熱材メーカーのPOSCO CHEMTECH（ポスコケムテック、韓国、素材）、エネルギー会社のCNOOC（中国海洋石油、香港、エネルギー）、病院運営会社のBANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES（バンコク・ドゥシット・メディカル・サービス、タイ、ヘルスケア機器・サービス）等を新規に組入れました。一方、バイオ医薬品メーカーのSAMSUNG BIOLOGICS（サムスン・バイオリジクス、韓国、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス）、石油会社のSINOPEC SHANGHAI PETROCHEMICAL（中国石化上海石油化工、香港、素材）、鉱物探査会社のCHINA MOLYBDENUM（チャイナ・モリブデン、香港、素材）は保有株式を全売却しました。

## 【国（地域）別構成上位5カ国】

期末（2019年3月27日現在）

No.	国・地域名	比率 (%)
1	香港	27.9%
2	韓国	22.2%
3	台湾	15.6%
4	タイ	9.2%
5	インドネシア	7.2%

※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。

※国（地域）は投資国ベースです。

## 【組入銘柄上位5銘柄】

期末（2019年3月27日現在）

No.	銘柄名	国(地域)名	業種	比率 (%)
1	テンセント・ホールディングス	香港	メディア・娯楽	8.9%
2	台湾セミコンダクター	台湾	半導体・半導体製造装置	7.5%
3	サムスン電子	韓国	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	6.9%
4	ベアリング・チャイナA株ファンド	中国	その他	3.3%
5	デルタ・エレクトロニクス	台湾	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	2.7%

※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。

※国（地域）は投資国ベースです。

## 【業種別構成上位5業種】

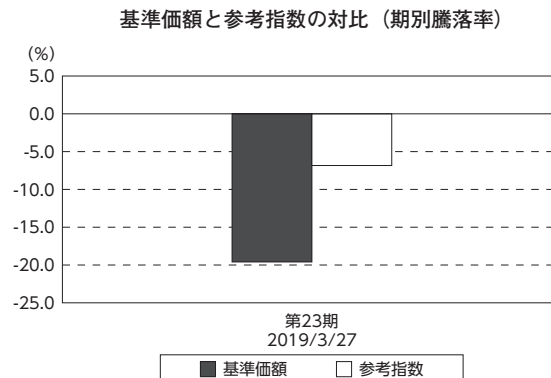
期末（2019年3月27日現在）

No.	業種名	比率 (%)
1	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	17.5%
2	半導体・半導体製造装置	11.3%
3	食品・飲料・タバコ	10.2%
4	素材	9.6%
5	メディア・娯楽	8.9%

※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。

## 当ファンドのベンチマークとの差異（2018年3月28日～2019年3月27日）

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。右記のグラフは、基準価額（税引前分配金再投資）と参考指数の騰落率の対比です。期中、当ファンドの基準価額は、参考指数が6.8%下落したのに対し、19.6%の下落となりました。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) 参考指数の詳細は最終ページをご参照ください。

## 分配金（2018年3月28日～2019年3月27日）

基準価額の水準、市況動向および投資している株式の配当利回りの水準等を勘案して、第23期の分配金につきましては、1万口当たり500円（税込み）とさせていただきます。なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第23期
	2018年3月28日～ 2019年3月27日
当期分配金	500
（対基準価額比率）	0.944%
当期の収益	—
当期の収益以外	500
翌期繰越分配対象額	49,387

(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。小数点以下第4位を四捨五入して表示しています。

(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

### <アジア製造業ファンド>

引き続き、「アジア製造業マザーファンド」受益証券を高位に組入れて運用を行います。

### <アジア製造業マザーファンド>

アジア企業においては、情報技術セクターや消費関連セクターを中心とするコスト管理の向上や需給バランスの改善など構造的な要因から、利益率の改善傾向が続くとみられます。一方で、アジア株式のバリュエーションは、株価収益率や株価純資産倍率の観点から見て世界的に魅力的な水準にあります。アジア地域には、域内の成長ダイナミクスの変化から恩恵を受け、長期的にアジア市場全体をアウトパフォームする可能性を秘めた魅力的な投資機会が存在すると考えます。長期的な投資テーマとしては、アジア域内の長期的な内需拡大、国際的なアジア・ブランドの台頭、ヘルスケアなど人口動態の変化や高齢化から恩恵を受けるセクター、情報技術やその他景気敏感セクターにおける「ニュー・アジア」製造業やニッチな成長分野に特化する企業などに注目しています。

## お知らせ

該当事項はございません。

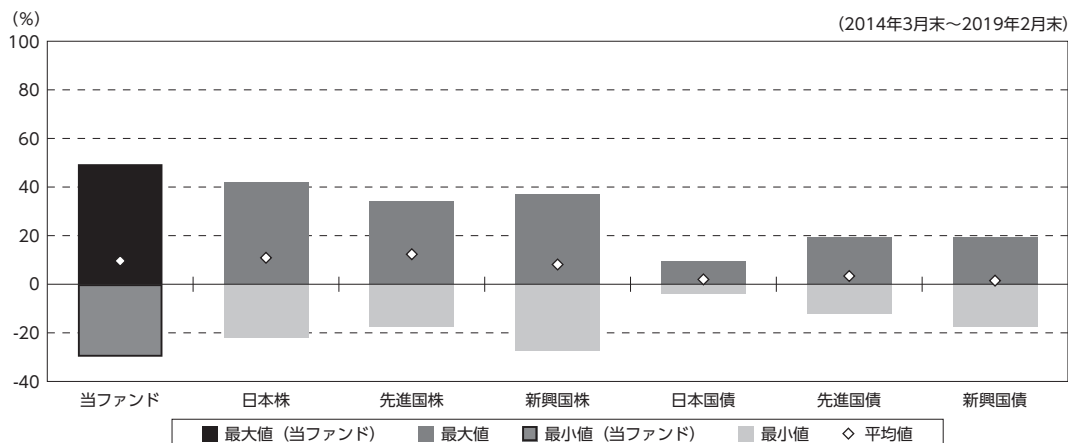
## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	信託期間は1996年3月28日から無期限です。なお、クローズド期間は1996年9月27日までです。	
運用方針	主としてアジア製造業マザーファンド受益証券への投資を通じて、信託財産の成長を図ることを目標として、積極的な運用を行います。	
主要投資対象	アジア製造業ファンド	アジア製造業マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	アジア製造業マザーファンド	アジア諸国・地域（日本を除く）の上場株式の中で製造業に関連した成長の期待できる銘柄を主要投資対象とします。
運用方法	<p>①主としてマザーファンド受益証券に投資を行い、アジア諸国・地域（日本を除く）の製造業に関連した銘柄を中心に投資することにより、積極的にキャピタルゲインの獲得を狙います。</p> <p>②個別銘柄の選択にあたっては、割安かつ成長性のある銘柄に投資します。</p> <p>③マザーファンド受益証券の組入比率は、高位を保つことを原則とします。</p> <p>④為替変動リスクに関しては、原則として外貨建て資産について円に対する為替ヘッジは行いません。</p> <p>⑤マザーファンドの運用にあたっては、ベアリング・アセット・マネジメント（アジア）・リミテッド（香港法人）に運用指図に関する権限を委託します。</p>	
分配方針	年1回（原則3月27日）決算を行い、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益と売買益（評価益を含みます）等の全額を分配の対象とし、基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないことがあります。	



## (参考情報)

## ○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	49.4	41.9	34.1	37.2	9.3	19.3	19.3
最小値	△29.8	△22.0	△17.5	△27.4	△4.0	△12.3	△17.4
平均値	9.6	10.9	12.3	8.1	2.0	3.4	1.5

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2014年3月から2019年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドの騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した基準価額の年間騰落率が記載されており、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

## 《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI - KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債：NOMURA - BPI 国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス - エマージング・マーケット・グローバル・ディパーシファイド (円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しています。

(注) 詳細は最終ページをご参照下さい。

## 当ファンドのデータ

### 組入資産の内容 (2019年3月27日現在)

#### ○組入上位ファンド

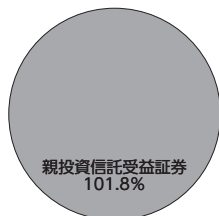
ファンド名	第23期末
アジア製造業マザーファンド	% 101.8
組入銘柄数	1 銘柄

(注) 組入比率は純資産総額に対するマザーファンドの評価額の割合です。

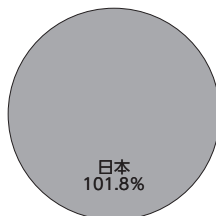
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しています。

(注) 計理処理上、組入比率が100%を超える場合があります。(以下同じ)

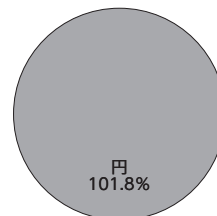
#### ○資産別配分



#### ○国別配分



#### ○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国を表示しています。

### 純資産等

項 目	第23期末
	2019年3月27日
純資産総額	6,590,855,219円
受益権総口数	1,255,926,842口
1万口当たり基準価額	52,478円

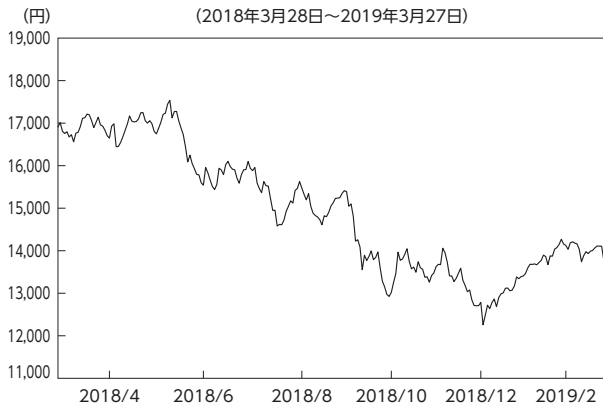
(注) 期中における追加設定元本額は192,199,676円、同解約元本額は200,454,587円です。

組入上位ファンドの概要

アジア製造業マザーファンド

【基準価額の推移】

(2018年3月28日～2019年3月27日)



【1万口当たりの費用明細】

(2018年3月28日～2019年3月27日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	33 (33)	0.222 (0.222)
(b) 有価証券取引税 (株 式)	52 (52)	0.351 (0.351)
(c) その他費用 (保管費用)	10 (9)	0.067 (0.062)
(その他)	(1)	(0.005)
合計	95	0.640

期中の平均基準価額は、14,955円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。

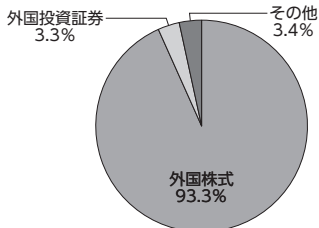
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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。

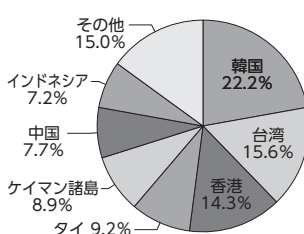
【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1	テンセント・ホールディングス	メディア・娯楽	香港ドル	ケイマン諸島	8.9%
2	台湾セミコンダクター	半導体・半導体製造装置	台湾ドル	台湾	7.5%
3	サムスン電子	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	韓国ウォン	韓国	6.9%
4	ベアリング・チャイナ株ファンド	投資証券	米ドル	アイルランド	3.3%
5	デルタ・エレクトロニクス	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	台湾ドル	台湾	2.7%
6	ウィルコン・デポ	小売	フィリピンペソ	フィリピン	2.5%
7	CPオール	食品・生活必需品小売り	タイバーツ	タイ	2.5%
8	台湾ユニオン・テクノロジー	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	台湾ドル	台湾	2.5%
9	中国海洋石油	エネルギー	香港ドル	香港	2.3%
10	貴州茅台酒	食品・飲料・タバコ	オフショア人民元	中国	2.3%
	組入銘柄数		55銘柄		

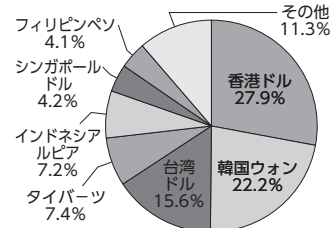
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



- (注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2019年3月27日現在のものです。
- (注) 比率は、純資産総額に対する割合です。
- (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しています。
- (注) 組入上位10銘柄の国(地域)および国別配分につきましては発行国ベースです。
- (注) 通貨別配分は組入株式・投資証券にかかる通貨別構成比です。

## ○当ファンドの参考指数

MSCI オール・カンントリー・ファー・イースト指数 (除く日本、円ベース)

MSCI Inc. が発表しております。なお、MSCI Index に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

## ○代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数

日本株－東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株－MSCI－KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株－MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債－NOMURA－BPI 国債

先進国債－FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債－JP モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

## 東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、TOPIX に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

## MSCI－KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI Inc. が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Index に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

## MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI Inc. が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Index に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

## NOMURA－BPI 国債

野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA－BPI 国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

## FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

FTSE Fixed Income LLC により運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE 世界国債インデックスに関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLC に帰属します。

## JP モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

J.P. Morgan Securities LLC が算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JP モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLC に帰属します。