

ニッセイ・ケイマン・トラスト－
JPX日経400ジャパン・ファンド
米ドル建 米ドルヘッジクラス
ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／追加型

交付運用報告書

作成対象期間 第10期
(2024年5月1日～2025年4月30日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。
さて、ニッセイ・ケイマン・トラスト－JPX日経400
ジャパン・ファンド(以下「当ファンド」といいます。)は、
このたび、第10期の決算を行いました。

当ファンドの投資目的は、成長が期待される日本
企業の株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な
成長を図ることです。当期につきましてもそれに沿つ
た運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し
上げます。

なお、当ファンドは、2025年8月8日に満期償還
いたしました。これまで当ファンドをご愛顧頂き、誠に
ありがとうございました。

その他の記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会員のウェブサイト(<https://www.sc.mufg.jp/>)の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供
しております。

当ファンドの運用報告書(全体版)は受益者のご請求により交付
されます。交付をご請求される方は、三菱UFJモルガン・スタンレー
証券株式会社までお問い合わせください。

第10期末

1万口当たり純資産価格	106.62米ドル
純資産総額	17,715,290.00米ドル

第10期

騰落率	-0.96%
1万口当たり分配金合計額	17.00米ドル

(注1)本交付運用報告書における第10期末(2025年4月30日)の純資産総額
および1万口当たり純資産価格には、別段の記載がない限り、償還費用
控除前の公表値を使用しています。そのため、償還費用控除後の数値が
記載されている当ファンドの財務書類における当該数値とは異なります。
また、本交付運用報告書における第10期の騰落率は、別段の記載が
ない限り、償還費用控除前の1万口当たり純資産価格に基づき算出
された数値です。

(注2)騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算
しています。以下同じです。

(注3)1万口当たり分配金合計額は、税引前の1万口当たり分配金の合計額を
記載しています。以下同じです。

管理会社

**ルクセンブルク三菱UFJ
インベスター・サービス銀行S.A.**

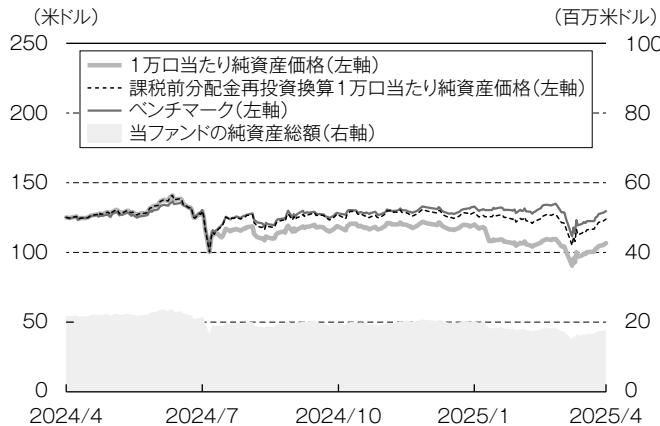
代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社



《運用経過》

【当期の1万口当たり純資産価格等の推移について】



第9期末の 1万口当たり純資産価格	125.05米ドル
第10期末の 1万口当たり純資産価格	106.62米ドル
第10期中の 1万口当たり分配金合計額	17.00米ドル
騰落率	-0.96%

* 課税前分配金再投資換算1万口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時に当ファンドへ再投資したとみなして算出したもので、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。以下同じです。

* 課税前分配金再投資換算1万口当たり純資産価格およびベンチマークは、第9期末の1万口当たり純資産価格を起点として計算しています。

* 当ファンドは、税引後配当込JPX日経400ドルヘッジ指数をベンチマークとしますが、当ファンドの受益証券1万口当たり純資産価格は、必ずしもベンチマークに関連して推移するものではなく、当ファンドの騰落率がベンチマークの騰落率と関連することは保証されません。以下同じです。

■1万口当たり純資産価格の主な変動要因

当期の1万口当たり純資産価格は2度の急落する場面がありましたが、ほぼ横ばいで当期末を迎きました。

期初より堅調な米景気指標に加え、生成人工知能(AI)普及期待から半導体関連銘柄や電力関連銘柄が上昇し、2024年7月上旬にかけて大きく上昇しましたが、7月半ば以降は日銀の早期利上げに対する警戒感や高い株価水準に対する不安から急落しました。

その後は落ち着きを取り戻し、堅調な米景気指標なども確認されたことから緩やかに上昇し、11月にトランプ新米政権の誕生決定当初は政策期待も高く、安定した値動きが続きました。しかし、トランプ米大統領が過度な関税を導入するとの懸念を受けてグローバルに景気後退が意識され、2025年4月上旬にかけては再び急落する展開となりました。

その後、当期末にかけては利下げ期待や関税引き下げ期待の高まりから上昇しましたが、前期末と比較すると1万口当たり純資産価格は-0.96%下落して当期末を迎きました。

**■ベンチマークについて**

ベンチマークは「税引後配当込JPX日経400ドルヘッジ指数」です。「税引後配当込JPX日経400ドルヘッジ指数」とは、「JPX日経400為替ヘッジ指数」の一つで、海外の投資家が為替リスクを回避しつつ、ドル建てで「JPX日経インデックス400」に投資する際のベンチマークとして開発された指数です。「JPX日経インデックス400」は、株式会社JPX総研(以下「JPX総研」といいます。)および株式会社日本経済新聞社(以下「日経」といいます。)によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、JPX総研および日経は、「JPX日経インデックス400」自体および「JPX日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。「JPX日経インデックス400」を示す標章に関する商標権その他の知的財産権は、全てJPX総研、株式会社日本取引所グループおよび日経に帰属しています。当ファンドは、管理会社等の責任のもとで運用されるものであり、JPX総研および日経は、その運用および当ファンドの取引に関して、一切の責任を負いません。JPX総研および日経は、「JPX日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延または中断に関して、責任を負いません。JPX総研および日経は、「JPX日経インデックス400」の構成銘柄、計算方法、その他「JPX日経インデックス400」の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

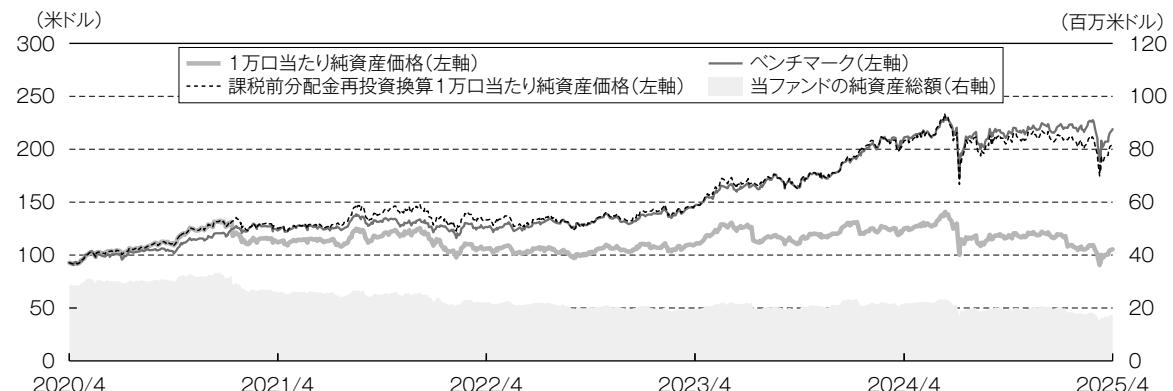
【費用の明細】

項目		項目の概要	
当ファンドの管理報酬等	純資産価額の年率1.53% (ただし、年間の最低報酬が適用されることがあります。)		
内訳	管理報酬 管理事務代行報酬 名義書換事務代行報酬 保管報酬	純資産価額の年率0.12% (四半期毎に後払い)	管理報酬は、当ファンドの資産の運用管理、受益証券の発行・買戻しの業務の対価として、管理会社に、管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬は、当ファンドの管理事務代行業務および名義書換事務代行業務の対価として、管理事務代行会社および名義書換事務代行会社に、保管報酬は、当ファンドの資産の保管業務の対価として、保管会社に支払われます。
	投資顧問報酬	純資産価額の年率0.63% (四半期毎に後払い)	投資顧問報酬は、当ファンドの投資顧問業務の対価として、投資顧問会社に支払われます。
	受託報酬	純資産価額の年率0.03% (四半期毎に後払い) (最低年間報酬10,000米ドル)	受託報酬は、当ファンドの受託業務の対価として、受託会社に支払われます。
	販売報酬	純資産価額の年率0.70% (四半期毎に後払い)	販売報酬は、投資者からの申込みまたは買戻請求を管理会社に取り次ぐ等の業務の対価として、販売会社に支払われます。
	代行協会員報酬	純資産価額の年率0.05% (四半期毎に後払い)	代行協会員報酬は、当ファンドの受益証券の純資産価格の公表を行い、また当ファンドの受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類を販売会社に交付する等の業務の対価として、代行協会員に支払われます。
その他の費用(当期)		0.72%	専門家報酬、監査費用、副保管報酬、償還費用等

(注)各報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額を当ファンドの当期末の純資産価額(償還費用控除後)で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。



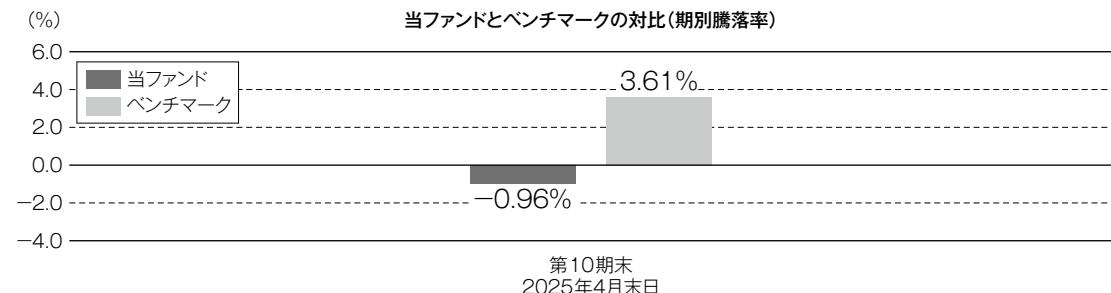
【最近5年間の1万口当たり純資産価格等の推移について】



	第5期末 (2020年 4月末日)	第6期末 (2021年 4月末日)	第7期末 (2022年 4月末日)	第8期末 (2023年 4月末日)	第9期末 (2024年 4月末日)	第10期末 (2025年 4月末日)
1万口当たり純資産価格 (米ドル)	92.83	111.99	106.05	109.67	125.05	106.62
1万口当たり分配金合計額 (米ドル)	—	14.00	13.00	6.00	28.00	17.00
騰落率 (%)	—	34.96	6.29	9.35	42.88	-0.96
ベンチマーク騰落率 (%)	—	32.83	2.58	15.52	44.59	3.61
純資産総額 (千米ドル)	28,817	25,825	22,094	19,549	21,762	17,715

(注) 課税前分配金再投資換算1万口当たり純資産価格およびベンチマークは、第5期末の1万口当たり純資産価格を起点として計算しています。

【ベンチマークとの差異】



当ファンドとベンチマークの騰落率の差異の状況および要因について

当期の課税前分配金再投資換算1万口当たり純資産価格騰落率は-0.96%となり、ベンチマーク騰落率(+3.61%)を下回りました。

これは景気減速懸念が急速に高まる中、生成AI関連の投資期待が縮小し株価が下落したレーザーテック、東京エレクトロン(いずれも電気機器)、ディスコ(機械)等を保有していたことによるものです。



【投資環境について】

当期の国内株式市場は、日銀の利上げ期待などから銀行等のバリュー株がアウトパフォームしました。

今後の金融政策に関しては、主に米関税政策に対する不透明感から景気を見通しにくい状況が続くと見込まれ、利上げの後ずれが予想されます。また、投資の減速や中国景気のさらなる悪化には注意が必要であると考えており、地政学リスクが高い状況も続いていることから、外部環境変化には柔軟に対応していく必要があると考えます。

一方、日本独自の要素としては、賃上げに伴う内需の活性化や上場企業のコーポレートガバナンス改善が期待できると考えます。また、先行き不透明な中でも生成AIの普及やイノベーションは続くと予想され、関連銘柄の業績成長が期待できると考えます。地政学リスクがくすぶる中において、防衛に関連する製造業やIT企業の業績にも注目したいと考えます。

【ポートフォリオについて】

成長が期待される日本企業の株式に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

銘柄選別については、幅広く企業取材等を行い、徹底した調査・分析に基づき、構造的な背景から自己資本利益率(ROE)・営業利益の水準が高位にあり、今後さらに改善が見込まれる銘柄を中心にポートフォリオを構築しています。また、円建て資産については、原則として米ドルヘッジ(円売り／米ドル買いの為替取引)を行いました。

【分配金について】

当期(2024年5月1日～2025年4月30日)の1万口当たり分配金(税引前)は下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1万口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1万口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

(金額:米ドル)

分配落日	1万口当たり純資産価格	1万口当たり分配金額 (対1万口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1万口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2024年8月13日	110.68	8.00 (6.74%)	-1.42
2025年2月10日	108.09	9.00 (7.69%)	6.41

(注1)「対1万口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1万口当たり純資産価格比率(%) = $100 \times a / b$

a=当該分配落日における1万口当たり分配金額

b=当該分配落日における1万口当たり純資産価格+当該分配落日における1万口当たり分配金額

(注2)「分配金を含む1万口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1万口当たり純資産価格の変動額 = b - c

b=当該分配落日における1万口当たり純資産価格+当該分配落日における1万口当たり分配金額

c=当該分配落日の直前の分配落日における1万口当たり純資産価格

(注3)2024年8月13日の直前の分配落日(2024年2月13日)における1万口当たり純資産価格は、120.10米ドルでした。



《今後の運用方針》

個別企業への取材や徹底した調査・分析に基づく中長期業績予測をもとに、割安と判断される銘柄に投資を行い、中長期的にJPX日経インデックス400(配当込み)の動きを上回る運用成果の獲得をめざしました。

《お知らせ》

当ファンドは、2025年8月8日に満期償還いたしました。

《ファンドの概要》

ファンド形態	ケイマン諸島籍契約型外国投資信託
信託期間	当ファンドは、2015年7月24日に運用を開始し、2025年8月8日に終了いたしました。
運用方針	当ファンドの投資目的は、成長が期待される日本企業の株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な成長を図ることにあります。
主要投資対象	JPX日経インデックス400構成銘柄および同指數に採用が見込まれる銘柄の中から、株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行います。
ファンドの運用方法	<ul style="list-style-type: none">●銘柄選定にあたっては、ROEの水準および変化、利益の水準および変化等に着目し、経営効率に優れ利益成長力を有する銘柄に投資を行います。 中長期的観点から「JPX日経インデックス400(配当込み)」を上回る投資成果の獲得をめざし、株式運用を行います。<ul style="list-style-type: none">■当ファンドの株式運用は、ニッセイアセットマネジメント株式会社が行います。●円建て資産について、原則として米ドルヘッジ(「円売り／米ドル買い」の為替取引)を行い、為替変動リスクの低減を図ります。<ul style="list-style-type: none">■主に通貨間の金利差要因による為替ヘッジプレミアム／為替ヘッジコストが生じます。
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none">●同一銘柄の株式への投資割合は、当ファンドの純資産価額の10%以下とします。●原則として、残存借入総額が当ファンドの純資産価額の10%を超える場合、借入れは禁止されます。●投資対象の購入、投資および追加の結果、金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産が当ファンドの純資産価額の50%超を構成することとなる場合、かかる投資対象の購入、投資および追加を行いません。
分配方針	管理会社は、その裁量により、経費控除後の利子収入、配当金またはその他の収益、売買益(評価益を含みます。)および分配可能な元本から、2016年2月以降(または、管理会社が決定するこれより後の年および/または月以降)、毎年2月10日および8月10日(ただし、当該日が営業日でない場合には翌営業日)に分配を宣言することができます。 上記は、将来の分配金の支払およびその金額について保証するものではありません。



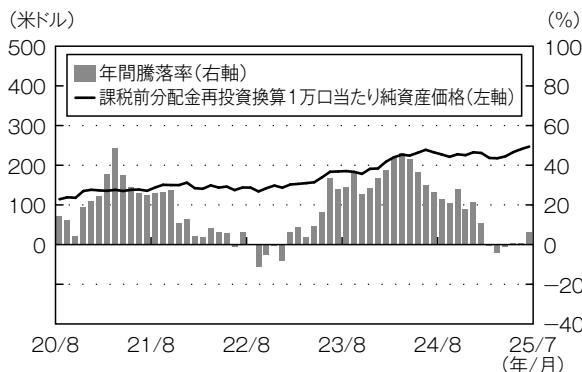
《参考情報》

〔ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較〕

グラフは、当ファンドの投資リスクをご理解いただくための情報の一つとしてご利用ください。

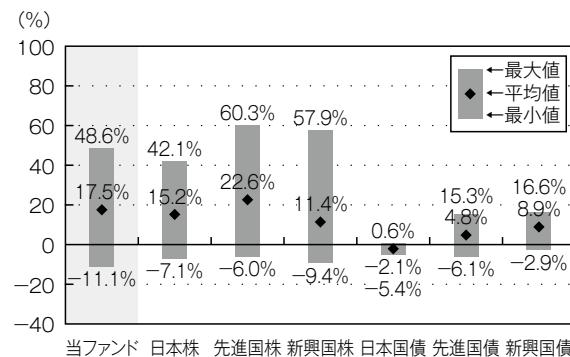
当ファンドの課税前分配金再投資換算1万口当たり 純資産価格・年間騰落率の推移

2020年8月～2025年7月の5年間における当ファンドの課税前分配金再投資換算1万口当たり純資産価格(各月末時点)と、年間騰落率(各月末時点)の推移を示したものです。



当ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

このグラフは、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、左のグラフと同じ期間における年間騰落率(各月末時点)の平均と振れ幅を、当ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。



出所：Bloomberg L.P.および指数提供会社のデータを基に森・濱田
松本法律事務所外国法共同事業が作成

※課税前分配金再投資換算1万口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時に当ファンドへ再投資したとみなして算出したものです。

※当ファンドの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における課税前分配金再投資換算1万口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです。

※代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指標の値を対比して、その騰落率を算出したものです。

※当ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。

※当ファンドの課税前分配金再投資換算1万口当たり純資産価格および年間騰落率は、実際の1万口当たり純資産価格およびそれ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。

※当ファンドの年間騰落率は、米ドル建てで計算されており、円貨に換算されておりません。したがって、円貨に換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。

※当ファンドは代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

●各資産クラスの指標

日本株・・・TOPIX(配当込み)

先進国株・・・FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)

新興国株・・・S&P新興国総合指數

日本国債・・・ブルームバーグE1年超日本国債指數

先進国債・・・FTSE世界国債指數(除く日本、円ベース)

新興国債・・・FTSE新興国市場国債指數(円ベース)

(注)S&P新興国総合指數は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)の指標値およびTOPIXに係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指標の算出、指標値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXに係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXはTOPIXの指標値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)、FTSE世界国債指數(除く日本、円ベース)およびFTSE新興国市場国債指數(円ベース)に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属します。各指標は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指標の使用、依存または誤謬から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負いません。



《ファンドデータ》

【当ファンドの組入資産の内容】

(第10期末現在)

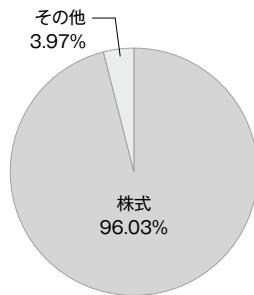
●組入上位資産

(組入銘柄数:43銘柄)

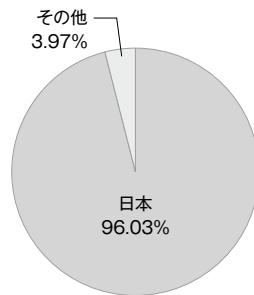
上位10銘柄	組入比率(%)
KDDI	4.23
三井住友フィナンシャルグループ	4.09
三菱重工業	4.07
東京海上ホールディングス	3.74
三菱商事	3.57
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.24
日本電気	3.24
任天堂	3.24
キーエンス	3.09
トヨタ自動車	3.08

(注)組入比率は当ファンドの財務諸表中に表示された純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。以下円グラフも同様です。

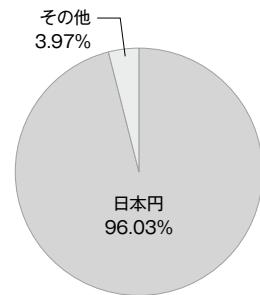
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



(注1)上記円グラフには、四捨五入した比率を記載しているため、全資産の比率の合計が100.00%にならない場合があります。

(注2)組入全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)に記載されています。

【純資産等】

項目	第10期末
純資産総額	17,715,290.00米ドル
発行済口数	1,661,610,698口
1万口当たり純資産価格	106.62米ドル

第10期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
166,318,361 (166,318,361)	244,929,683 (244,929,683)	1,661,610,698 (1,661,610,698)

(注)()の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。