

現地運用マネージャーから新年のメッセージ

2016年1月吉日

SBIインド&ベトナム株ファンドの組み入れマザーファンド「ステイト・バンク・オブ・インディア インド株・マザーファンド」の運用マネージャーからメッセージをお届けします。



SBI・ファンズ・マネジメント社
ロヒット・シンピ氏 (Mr. Rohit Shimpi)

2006年にSBI・ファンズ・マネジメント社に入社し、金融、資本財、エネルギー業種のリサーチを担当。2011年3月よりシニア・ポートフォリオ・マネジャーとして海外投資家向けのファンド運用に従事。10年間の投資運用経験を有し、現在は海外投資家から運用を受託するポートフォリオ・マネジメント・サービス部門のヘッドを務める。CFA資格保有者 (CFA Charter Holder)。

Market Outlook & Investment Strategy (市場の見通しと投資戦略)**～ We remain long-term positive on Indian Equities ～**

インド株式市場は、引き続き長期的にポジティブ！

■ 高額紙幣廃止の影響と今後の見通し

高額紙幣廃止は企業活動に混乱をもたらし、特に交換手段として貨幣を扱う現金商売のセクターでその傾向が顕著となっており、短期的には一般消費財関連の消費にマイナスの影響を及ぼす可能性があります。とは言え、長期的には、物品・サービス税 (GST) の導入や不正所得の抑制はインド経済の成長にとって構造的にプラスの影響を与えるでしょう。また、政府の財政収支の改善に伴い、財政出動への期待も関連セクターの需要を押し上げる可能性があります。

インド株式市場の予想PER (株価収益率) は、直近の高値だった2016年7月の18.5倍から15.9倍まで調整が進んでおり、長期平均並みになっています。他の新興国市場との比較では、インド市場のバリュエーション・プレミアムはインド企業の株主資本利益率 (ROE) が他の新興国市場を上回っているにもかかわらず、2014年-2015年の水準から低下しています。

■ 今後の投資方針

金融、素材、資本財といった業種の組入比率を高くする一方、エネルギー、生活必需品、ヘルスケアといった業種の組入比率を低下させています。持続的な超過収益を生み出す最良の方法として、ボトムアップ・アプローチによる銘柄発掘に引き続き注力する方針です。

■ リスク要因**① 海外要因**

政策の先行き不透明感 (欧州連合離脱決定後の英国、新大統領が就任する米国、欧州の政治情勢など) に加えて、国際商品相場や各国金利が上昇する可能性がリスクとして挙げられます。

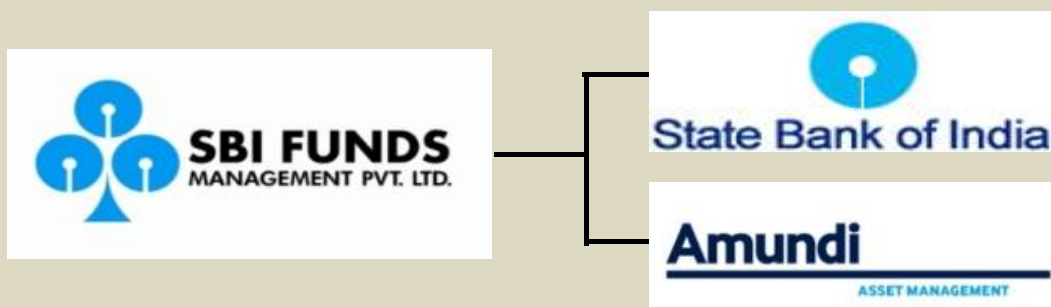
② インド国内の要因

高額紙幣廃止による混乱 (短期的・中期的な影響は引き続き不透明)、金融システムにおける不良債権、大企業のバランスシートの拡大がリスクとして挙げられます。

SBI・ファンズ・マネジメント社のご紹介

※State Bank of India（インドステイト銀行）グループの運用会社であり、弊社（SBIアセットマネジメント）が属するSBIグループの運用会社ではありません。

① インド最大の国営商業銀行『インドステイト銀行』と欧州の大手運用会社『アムンディ』の合併会社



② インド国内の大手運用会社 ※2016年6月末時点

- 運用資産残高は228億ドル
- 従業員数は600名超（うち、ファンド・マネジャー、アナリスト等の投資プロフェッショナルは35名）

③ 充実した調査・分析・運用体制

- 親会社「インドステイト銀行」の研究・プラットフォームも活用するインド国内有数の研究・チーム
- 約2,000社のユニバースから300社前後を抽出、アクティブにカバレッジ（BSE500の90%程度をカバー）
- 毎年約1,000社の企業訪問、個別企業の説明会、電話会議、セミナー等に参加
- 当ファンドの運用体制

ポートフォリオ・マネジャー : ロヒット・シンピ氏 (Mr. Rohit Shimpi)

ファンド・マネージャー : アパーナ・シャンカー氏 (Ms. Aparna Shankar)

ディーラー : スチータ・シャー氏 (Ms. Suchita Shah)

現地運用マネージャーから新年のメッセージ

SBIインド&ベトナム株ファンドの組み入れマザーファンド「ロイド・ジョージ インド株マザーファンド」の運用マネージャーからのメッセージをお届けします。



LGMインベストメンツ社 リケシュ・パテル氏 (Mr. Rishikesh Patel)

インドの大学卒業後、ゼネラル・エレクトリックに約3年間勤務した後、ソフトウェア・サービス、不動産、セメント等のセクター・アナリストとして、インドの民間銀行最大手であるICICI銀行のグループ子会社であるICICI証券に約2年間勤務。2006年にロイド・ジョージ・グループに参画後も、投資アナリストとしてインド株の選定や受託資産に関する助言業務を担当しており、インド市場のアナリストとして約10年の経験を有している。



サム・マタニ氏 (Mr. Sam Mahtani)

英大手銀行ロイヤルバンク・オブ・スコットランドに約6年間在籍し、コーポレート・トラスト部門でシニア・バンク・オフィサーなどを歴任。1993年にF&C Investments に移籍後は、インド株に投資する海外機関投資家向けオフショア・ファンドの組成に携わり、新興国市場の企業分析や株式運用で20年超の運用経験を持つ。2014年後半にBMO Asset Managementグループの組織再編に伴い、投資運用会社の運用チームに合流した。CFA資格保有者 (CFA Charter Holder) 。

Market Outlook (市場の見通し)

1. 2017年のインド経済の見通し

インド準備銀行の予測では、2017年度のインドのGDP成長率は前年度比+7.9%になるとみられています。インドでは2016年に2つの重要な出来事があり、今後数年間のインドの動向を占うものになるといわれています。

① 物品・サービス税 (GST) 法案の可決

インド独立以来、最も重要な税制改革の1つであると言われていて、2017年中に施行される新たなGST法案は、インドの国全体に適用され、全ての州で均一の税率が課される単一税制になると予測されています。こうした税制改正は、インドにおけるビジネスのしやすさを改善し、コストを押し下げるとともに、長期間にわたって様々な経済主体に恩恵をもたらすとみられています。

Market Outlook & Investment Strategy (市場の見通しと投資戦略)

② 高額紙幣の廃止

インドのモディ首相は2016年11月に現行の500ルピー札と1000ルピー札の高額紙幣を法定貨幣から除外すると発表しました。この政策により、混乱が生じ消費の手控えが続く可能性があります。しかし、長期的には税収基盤が広がり、政府の財政収支は改善に向かい、さらに預貯金より生産的な金融資産に向かい始めるなど、景気刺激効果が生み出されるとみられています。

③ マクロ経済指標の改善

インドではこれまでの高金利、設備投資の低迷、設備稼働率の低下、過去数年間の雨期の降水量減少などにより、企業収益はインドの名目GDP成長率に後れを取っていますが、いくつかの要因は落ち着きを見せていることに加えて、高額紙幣廃止のマイナス面の影響が短期間で終息すれば、インド企業の収益成長は回復するとみられています。

④ 「真の」新興国市場のインド

インドでは、健全な民主主義や人口ボーナスに加えて、双子の赤字（経常赤字・財政赤字）の改善、金利低下、GDP成長率の加速など好ましいマクロ経済の基礎的条件は、インド株式市場の見通しを堅調なものにしています。我々は、引き続きインドには長期的な投資機会があり、質の高いインド企業は魅力的な投資先と考えています。

2. 投資戦略

① 非指数構成銘柄への投資

30～60銘柄の非指数構成銘柄を保有し、インド株式市場に存在する非効率性を利用して投資価値を高めることを目指します。

② クオリティ・バリュエーション戦略

質が高く、キャッシュフローを生み出すインド企業をポートフォリオに組み入れることにより、信託財産を成長させることを目指します。

③ 投資判断にESG（環境・社会・企業統治）を採用

長期投資においては、ESGの取り組みがパフォーマンスに好影響を及ぼすと考えています。

④ 長期的なアプローチを重視

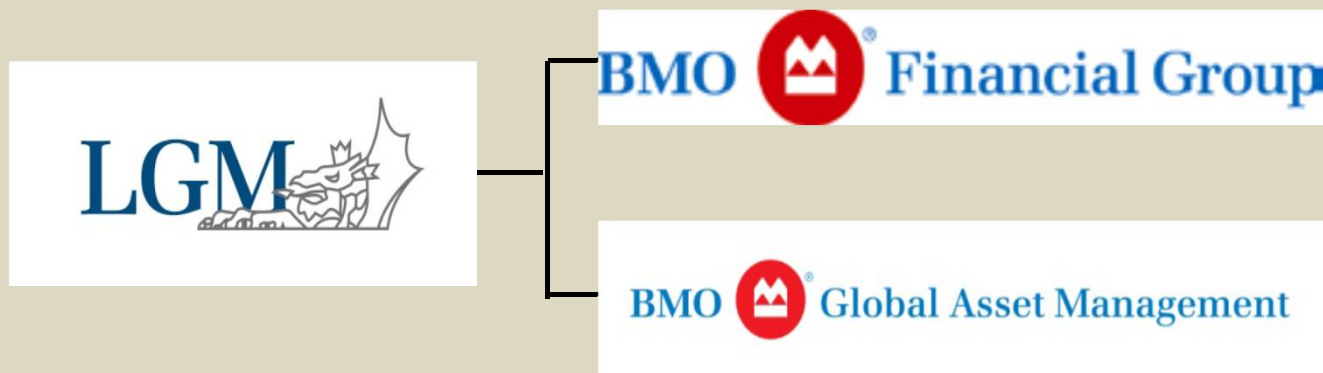
長期的な観点から銘柄を組み入れ、売買回転率の低下を目指します。

インド株運用チームより

LGMインベストメンツ社のご紹介

① カナダの大手銀行「モントリオール銀行」傘下の新興国投資のスペシャリスト

- インド及び中国市場への運用に注力しており、同市場のスペシャリストも多数在籍
- アジア、グローバル・エマージング・マーケット、フロンティア・マーケットの株式投資に特化



② インド現地で20年以上の投資実績を持つ老舗の海外機関投資家

- 1993年にインド証券取引委員会から初めて適格海外機関投資家（FII）と認定された会社の1社

③ 充実した調査・分析・運用体制

- ファンド・マネージャー、アナリストが年間約1,800社の個別ミーティング・テレコンを実施（2014年実績）
- 企業のクオリティにフォーカスしたボトムアップリサーチによる長期投資
- インドの中型株投資にフォーカス（配分目標30～50%）
- 当ファンドの運用体制
2名のポートフォリオ・マネージャーが共同で運用責任を負う（2017年1月現在）

ポートフォリオ・マネージャー : リシケシュ・パテル氏 (Mr. Rishikesh Patel)

ポートフォリオ・マネージャー : サム・マタニ氏 (Mr. Sam Mahtani)

現地運用マネージャーから新年のメッセージ

投資リスク

基準価格の変動要因

本ファンドは、主としてマザーファンドへの投資を通じて、株式などの値動きのある証券等(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としており、元本や一定の投資成果が保証されているものではありません。以下のリスクは特に記載のない限りマザーファンドについて記載しておりますが、当該リスクは結果的に本ファンドに影響を及ぼします。特に、本ファンドはマザーファンドへの投資を通じて主に外国株式へ投資を行いますので、組入株式の価格の下落や、組入株式の発行体の財務状態の悪化等の影響により、その信託財産の価値が下落し、結果として本ファンドが損失を被ることがあります。したがって、投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割込むことがあります。信託財産に生じた利益及び損失は、全て投資者に帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。

主な変動要因

株 価 変 動 リ ス ク	本ファンドは、マザーファンドを通じて主にインド、ベトナムの株式に投資を行います。投資を行う株式の大幅な価格変動等があった場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。
為 替 変 動 リ ス ク	マザーファンドは外貨建資産を保有し、マザーファンド及び本ファンドは原則として為替ヘッジを行いませんので、投資対象国や投資対象資産の通貨が対円で円高となった場合には、基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。
信 用 リ ス ク	本ファンドが実質的に投資対象とする企業の経営等に直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。なお、マザーファンドが投資するベトナムの証券取引所に上場されている株式等の値動きに連動する債券については、債券の発行者に起因するリスクのほか、対象とする企業の株価の影響を受けますので、対象企業が倒産や大幅な業績悪化に陥った場合は、当該債券の価値が大きく下落し、本ファンドの基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。
カ ン ト リ ー リ ス ク	マザーファンドの投資対象株式発行体が所在する国々は、金融市場や政情が不安定であることから、金融市場や政情に起因する諸問題が株価や通貨に及ぼす影響は、先進国より大きいことがあります。また、それらの国々における株式・通貨市場は規模が小さく、流動性が低い場合があり、結果としてそれらの市場で取引される株式・通貨の価格変動が大きくなる場合があります。さらに、それらの諸国においては、政府当局が一方的に規制を導入したり、政策変更を行うことにより証券市場に対し著しく悪影響を与えることがあります。また、証券取引所、会計基準、法規制等に関する制度が先進国市場とは異なる場合があり、運用上予期しない制約を受けることがあります。この場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。

※変動要因は上記に限定されるものではありません。

インド株式における留意点

(税制に関する留意点)

インド株式への投資部分に対してはインドの税制にしたがって課税されます。インドにおいては非居住者による1年を超えない保有有価証券の売買益に対して15%のキャピタル・ゲイン課税が、さらに当該売却益に対してその他の税(以下「キャピタル・ゲイン税等」といいます。)が適用され、キャピタル・ゲイン税等の実効税率は最大17.7675%になります。また、有価証券の売買時に売買代金に対して0.1%の有価証券取引税が適用されます(平成28年6月現在)。マザーファンドはインドにおけるキャピタル・ゲイン税等の計算にあたり、現地の税務顧問を使用しますので、当該税務顧問に対する費用が発生します。これらの税金及び費用は信託財産から差引かれます。

(非課税利得の帰属について)

インドにおいては非居住者による1年を超える保有有価証券の売買益は、キャピタル・ゲイン税等の対象となりません。本ファンドは追加型ですので、マザーファンドが1年を超えて株式を保有し、キャピタル・ゲイン税等を負担しなかった場合の利得(以下「非課税利得」といいます。)は、マザーファンドが株式の売却を行った時点の本ファンドの投資者に帰属し、本ファンドの受益権を1年以上保有している投資者のみに帰属するものではありません。また、本ファンドの設定後、マザーファンドを投資対象とする他のファンドが設定された場合には、非課税利得は本ファンドの投資者のみに帰属するものではなく、他のファンドの投資者にも帰属することになります。

その他の留意点

- ・本ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- ・収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本ファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。
- ・投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。
- ・収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

リスクの管理体制

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っております。

* P.9の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

現地運用マネージャーから新年のメッセージ

お申込みメモ

購入単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。
購入価額	購入受付日の翌営業日の基準価額となります。 (ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。
換金単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。
換金価額	換金請求受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額となります。 換金手数料はかかりません。
換金代金	換金請求受付日から起算して7営業日目以降にお支払いいたします。
申込締切時間	原則として、午後3時までに販売会社が受付けた分を当日のお申込み分とします。 ※受付時間は販売会社によって異なることもありますのでご注意ください。
購入・換金 申込不可日	次のいずれかに該当する場合は、購入・換金のお申込みの受付を行いません。 ・インド、ベトナムの証券取引所休業日 ・インド、ベトナムの銀行休業日
購入の申込期間	平成28年9月7日(水)～平成29年9月5日(火) ※申込期間は、上記期間満了前に有価証券届出書を提出することにより更新されます。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約には制限を設ける場合があります。
購入・換金 申込受付の中止 及び取消し	金融商品取引所における取引の停止、その他やむを得ない事情等があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、及び既に受付けた購入・換金のお申込みの受付を取り消す場合があります。
信託期間	無期限(設定日:平成19年7月25日)
繰上償還	受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には繰上償還となる場合があります。
決算日	毎年6月4日及び12月4日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年2回決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。 ※販売会社によっては分配金の再投資コースを設けています。 詳細は販売会社または委託会社までお問い合わせください。
信託金の限度額	2,000億円
公 告	委託会社が投資者に対して行う公告は、日刊工業新聞に掲載されます。
運用報告書	ファンドの決算時及び償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社より交付します。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度及び未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除及び益金不算入制度の適用はありません。 ※税法が改正された場合には、変更となる場合があります。

* P.9の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

現地運用マネージャーから新年のメッセージ

ファンドの費用

■ 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入申込金額に 3.24%(税込) を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た金額とします。詳細は販売会社にお問い合わせください。	購入時の商品説明、情報提供及び事務手続き等にかかる対価
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して 0.3% を乗じて得た額を、ご換金(解約)時にご負担いただけます。	換金に伴う有価証券売買委託手数料等の費用

■ 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの日々の純資産総額に 年2.16%(税抜:年2.0%) を乗じて得た金額とします。運用管理費用(信託報酬)の配分は下記の通りとします。なお、当該報酬は、毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われます。			
	運用管理費用(信託報酬)		年2.16%(税抜:年2.0%)	
	内訳	委託会社	年1.3176%(税抜:年1.22%)	信託報酬=運用期間中の基準価額×信託報酬率 ファンドの運用、基準価額の算出、ディスクロージャー等の対価
		販売会社	年0.756%(税抜:年0.70%)	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及び事務手続き等の対価
受託会社		年0.0864%(税抜:年0.08%)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価	
その他の費用及び手数料	<p>ファンドの監査費用、有価証券等の売買委託手数料、先物取引やオプション取引等に要する費用、保管費用等本ファンドの投信に関する費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理等に要する諸費用及びこれらに対する税金をファンドより間接的にご負担いただけます。</p> <p>また、マザーファンドにおける株式売買にかかるキャピタル・ゲイン税等は、保有有価証券の売却時に発生し、その課税額は期間按分等の調整を行うことなく、税額が確定次第速やかにその全額がマザーファンドに費用計上されます。また、インドで使用したキャピタル・ゲイン税等の計算にかかる税務顧問に関する費用もマザーファンドに費用計上されます。</p> <p>※これらの費用は、監査費用を除き運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。</p>			

※当該費用及び手数料等の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

現地運用マネージャーから新年のメッセージ

税金

税金は以下の表に記載の時期に適用されます。

以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法などにより異なる場合があります。

時 期	項 目	税 金
分配時	所得税*及び地方税	配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%
換金(解約)時及び償還時	所得税*及び地方税	譲渡所得として課税 換金(解約)時及び償還時の差益(譲渡益)に対して20.315%

※復興特別所得税を含みます。

- ・ 上記は、平成28年5月末現在のものです。税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。
- ・ 確定拠出年金法に規定する資産管理機関の場合、収益分配金ならびに解約・償還益(個別元本超過額)については、所得税及び地方税は非課税となっております。なお、確定拠出年金制度の加入者については、確定拠出年金の積立金の運用にかかる税制が適用されます。
- ・ 少額投資非課税制度「愛称: NISA (ニーサ)」、未成年少額投資非課税制度「愛称: ジュニア NISA (ジュニアニーサ)」をご利用の場合
NISA 及びジュニア NISA をご利用の場合、毎年一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得及び譲渡所得が5年間非課税となります。ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
- ・ 法人の場合は上記とは異なります。
- ・ 税金の取扱いの詳細については、税務専門家にご確認されることをお勧めします。

<委託会社、その他関係法人>

委託会社 SBIアセットマネジメント株式会社 (信託財産の運用指図及び運用報告書の作成等を行います。)

金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第311号

加入協会/一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

受託会社 三井住友信託銀行株式会社 (ファンド財産の保管・管理等を行います。)

本資料のお取扱いについてのご注意

- ・ 本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。
- ・ 本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。
- ・ 投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。
- ・ 投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。
- ・ お申込みの際には必ず投資信託説明書 (交付目論見書) の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。