

現地運用会社CIOからのコメント

2016年4月吉日

SBIインド&ベトナム株ファンドの組入れマザーファンドである「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」の運用会社CIO（運用最高責任者）からのレポートをお届けします。



**SBIファンズ・マネジメント社
(SBI Funds Management Pvt. Ltd.) CIO
Navneet Munot 氏**

SBIファンズ・マネジメント社とは

- 親会社はインド最大の国営商業銀行である、State Bank of India（インドステイト銀行）です。
- インド株投資のスペシャリストとして、評価機関より数多くの賞を受賞しています。

Market Outlook（市場の見通し）

足元の世界経済状況について

石油価格の反転と、予想以上にハト派となったイエレン米連邦準備制度理事会（FRB）議長の発言により、新興国株式市場に対する投資家の見方は、改善方向に動きました。3月中の海外機関投資家によるインド証券（株式、債券合計）の購入額は290億米ドル（約3.1兆円）となりました。

2008年の金融危機から続く先進国中央銀行による金融緩和策はそろそろ限界に近づいています。直近の日銀や欧州中央銀行（ECB）による金融量的緩和拡大に対する市場のネガティブな反応は、金融緩和政策はもはや最終領域に到達していると言えるでしょう。財政政策や構造改革に政策の軸を移すタイミングを迎えています。財政拡大は、雇用拡大と個人所得の増加に加え、民間設備投資の拡大に繋がり、減退している総需要の創出効果をもたらします。財政、金融の2つを両輪とする伝統的なケインズ政策への回帰が必要です。政府による財政拡大余地は限られますが、マイナス金利やグローバル株式市場の期待リターン低下で、インフラ関連分野は世界の年金資金にとって魅力的な投資対象となっています。商品市況の下落や技術力の変化により、インフラプロジェクトの動きは活性化し、しばらく日の目を見なかったインフラ投資が、世界経済改善の処方薬となると考えられます。

現地運用会社CIOからのコメント

Market Outlook (市場の見通し)

今後のインド市況の見通しについて

インド国内では、銀行（監督）局の設立、破産法の整備、金融や電力送電会社にかかる再生のための法案提出などが行われました。銀行の構造的なバランスシート問題は、規制強化や差し迫った破たん処理で最終局面です。資産売却によるバランスシート縮小の動きも加速化しています。株式市場は、足元反発しましたが、これは2016年初来の過剰な悲観からの揺り戻しとみています。中国、商品市場、英国のEU離脱問題、米国金融政策に関連したリスク回避姿勢が緩んだことが主な要因です。

国内では、政策発動で短期の市場センチメントは回復しました。ただ、持続的な株価上昇には企業業績の改善が不可欠です。企業収益は、今四半期も悪化する見込みです。一方、今後数四半期は、前期の水準自体が低いことも一因ですが、政策の後押しやマクロ経済環境を反映し14-15%の増益が見込まれます。今後もマクロ経済の進展に目を配りますが、企業調査を通じた個別銘柄選択に引き続き注力していきます。

2016年4月、インド中央銀行は0.25%政策金利を引き下げ、同時に市中金融システムの流動性不足を積極的に解消することを表明しました。流動性水準のスタンスの変化は、政策金利引き下げよりも大きなプラス効果をもたらすと見ています。インド中央銀行は、金融システム全体の負債総額に対して1%程の流動性不足であった状態を、過不足なしの中立状態とする目標を定めました。

さらに、銀行の保有現金残高規制、短期レポ・レートの誘導幅、銀行貸出金利の標準化等の分野でも改善策を打ち出しています。短期流動性勘定に足の長い資金を投入することで、今後は市中短期金利の低下、安定も見込まれると考えています。

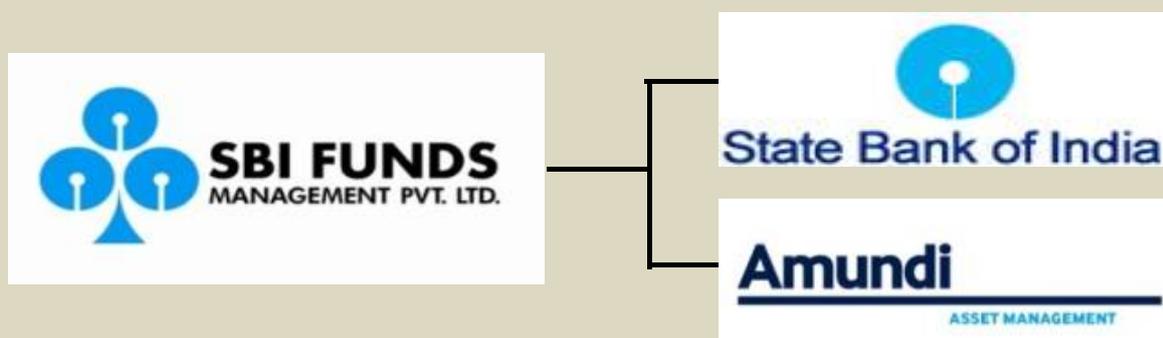
以上

現地運用会社CIOからのコメント

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

- 運用資産残高は194億4000万ドル（2兆3425億円@120円50銭）※2015年12月末時点
- 従業員数は500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34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」のリサーチ・プラットフォームも活用するインド国内有数のリサーチ・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)

現地運用会社CIOからのコメント

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って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。

※基準価額の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17.304%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27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。

現地運用会社CIOからのコメント

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1万口あ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で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、香港の証券取引所休業日 ・インド、ベトナム、香港の銀行休業日
購入の申込期間	平成27年9月5日(土)～平成28年9月6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10億口を下回る事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、販売会社よりお届けします。
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.7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。

現地運用会社CIOからのコメント

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)時にご負担いただきます。	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%)	信託報酬=運用期間中の基準価額×信託報酬率	
	内訳	委託会社	年1.3176%(税抜:年1.22%)	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、運用報告書等各种書類の送付、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	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きます。 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。 ※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。			

※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。

現地運用会社CIOからのコメント

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27年11月末現在のもので、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。
- ・ 少額投資非課税制度「愛称：NISA（ニーサ）」をご利用の場合
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。