

インド内需関連株式 ファンド

追加型投信／海外／株式

日経新聞掲載名：インド内需

2018年12月20日から2019年12月19日まで

第 9 期 決算日：2019年12月19日



受益者の皆さまへ

当ファンドはインドの取引所に上場している株式を主要投資対象とする投資信託証券に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指した運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

当期の状況

基準価額(期末)	21,647円
純資産総額(期末)	696百万円
騰落率(当期)	+4.2%
分配金合計(当期)	0円

※騰落率は、分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したものです。

 **三井住友DSアセットマネジメント**
(旧:三井住友アセットマネジメント)
〒105-6228 東京都港区愛宕2-5-1
<https://www.smd-am.co.jp>

- 口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ
お取引のある販売会社へお問い合わせください。
- 当運用報告書についてのお問い合わせ

フリーダイヤル 0120-88-2976
受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

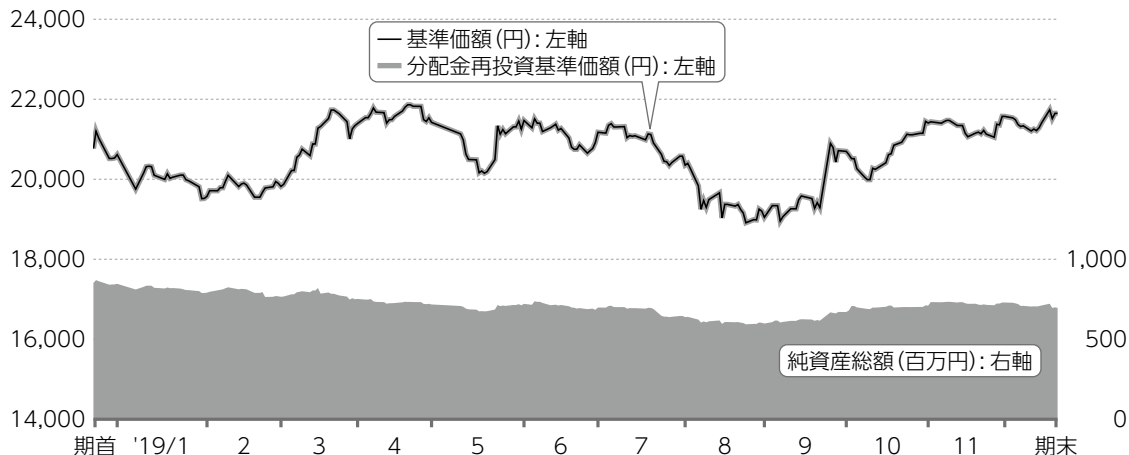
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【閲覧方法】<https://www.smd-am.co.jp/fund/unpo/>にアクセス→ファンド名を入力→検索結果からファンドを選択

1 運用経過

基準価額等の推移について(2018年12月20日から2019年12月19日まで)

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	20,768円
期末	21,647円 (分配金0円(税引前)込み)
騰落率	+4.2% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さま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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

基準価額の主な変動要因(2018年12月20日から2019年12月19日まで)

当ファンドは投資信託証券への投資を通じて、世界経済のけん引役として高い経済成長が見込まれるインドの消費拡大によって恩恵を受ける内需関連企業の株式に投資しました。外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行っていません。

上昇要因

- 2月中旬から6月上旬にかけて、与党の支持率回復と5月のインド総選挙での与党の予想外の圧勝が好感され、株式市場が大幅上昇したこと
- 9月中旬から期末にかけて、法人税の大幅減税を含む政府の景気下支え策や米中貿易協議の部分合意などが好感されて、株式市場が大幅上昇したこと

下落要因

- 6月中旬から9月中旬にかけて、インドの経済指標の弱さや米中貿易協議の不透明感などから株式市場が下落したこと
- 期を通してみれば、インド経済の減速や内外金利差などからインドルピー安・円高となったこと

組入れファンドの状況

組入れファンド	投資資産	期末組入比率
コタック・インディア・コンサンプション・ファンド・リミテッド(クラスA)	外国株式	95.0%
マネー・マーケット・マザーファンド	短期金融資産	0.0%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

1万口当たりの費用明細(2018年12月20日から2019年12月19日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	251円	1.210%	信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数/年日数) 期中の平均基準価額は20,712円です。
(投信会社)	(62)	(0.297)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(182)	(0.880)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、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)	(7)	(0.033)	受託会社:ファンド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	-	-	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:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(先物・オプション)	(-)	(-)	
(c) 有価証券取引税	-	-	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:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(-)	(-)	
(公社債)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(d) その他費用	2	0.010	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: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付金・資産の移転等に要する費用 監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用 その他:信託事務の処理等に要するその他費用
(保管費用)	(-)	(-)	
(監査費用)	(2)	(0.008)	
(その他)	(1)	(0.003)	
合計	253	1.220	

※期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって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。

※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

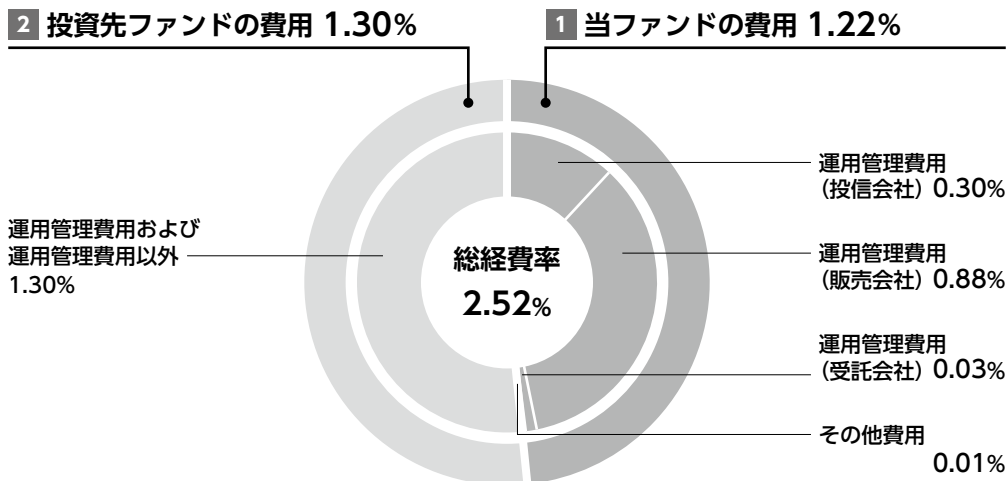
※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンド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。

※各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。



参考情報 総経費率(年率換算)



総経費率(1 + 2)	2.52%
1 当ファンドの費用の比率	1.22%
2 投資先ファンドの費用の比率	1.30%

※**1**の各費用は、前掲「1万口当たりの費用明細」において用いた簡便法により算出したもので、各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。

※**2**の投資先ファンド(当ファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く))の費用は、実際に投資しているシェアクラスのデータが入手できない場合は、入手可能なファンド全体のデータをもとに委託会社が計算したものです。運用管理費用と運用管理費用以外の費用を明確に区別できない場合は、まとめて表示しています。投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、実質的な費用を計算しています。

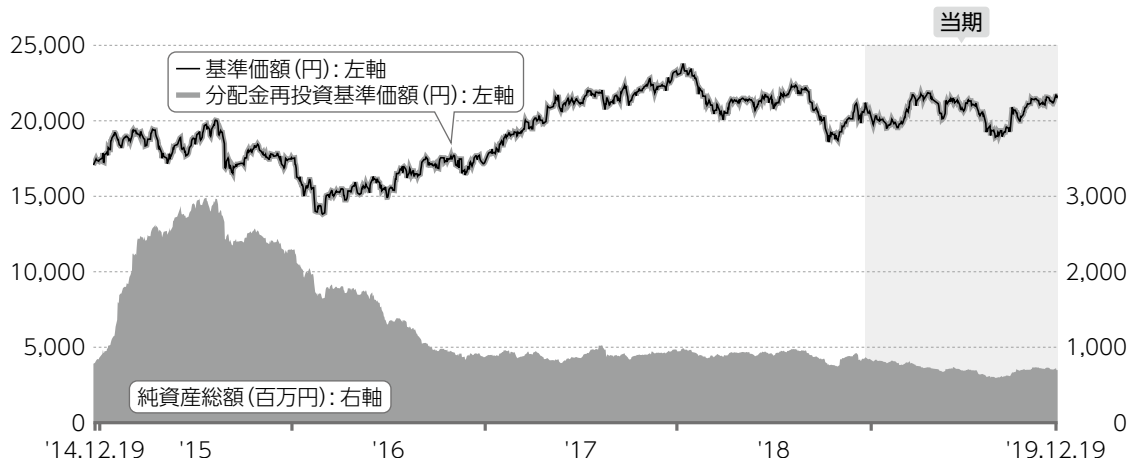
※**1**と**2**の費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。また、計上された期間が異なる場合があります。

※上記の前提条件で算出している参考値であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した比率に、投資先ファンドの経費率を加えた総経費率(年率)は2.52%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2014年12月19日から2019年12月19日まで)

最近5年間の推移



※分配金再投資基準価額は、2014年12月19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。

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数を記載していません。

最近5年間の年間騰落率

		2014.12.19	2015.12.21	2016.12.19	2017.12.19	2018.12.19	2019.12.19
		決算日	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日
基準価額	(円)	17,070	17,378	17,711	22,923	20,768	21,647
期間分配金合計(税引前)	(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	1.8	1.9	29.4	-9.4	4.2
純資産総額	(百万円)	781	2,243	919	958	852	696

投資環境について(2018年12月20日から2019年12月19日まで)

当期のインド株式市場は上昇しました。また、為替市場はインドルピー安・円高となりました。

株式市場

インド株式市場は、期首から2019年2月中旬にかけてほぼ横ばいで推移しました。2018年のGDP(国内総生産)が7%を上回る高い成長と見込まれたことが好感された一方、2018年後半に破綻したノンバンク大手の経済への悪影響や、2月のパキスタンとの国境周辺での軍事衝突など印パ関係の悪化などが嫌気されました。

2月中旬から6月初旬にかけて市場は上昇しました。印パ問題での与党BJP(インド人民党)のモディ首相の毅然とした対応が国民に高く評価され、苦戦とみられていたBJPの支持率回復により、5月の総選挙で与党が予想外の圧勝となったことや、4月に気象当局が6-9月のモンスーンの降雨量を平年並みと予測したこと(国民の約6割が農業関連に従事するインドの経済にとってモンスーンの降雨量は非常に重要な要素)などが好感されました。BJPの圧勝で、モディ首相の指導力に加えてインドの構造改革や経済政策の継続性に対する期待が高まりました。なお、5月初旬に米トランプ大統領が突然、対中制裁関税の実施を

発表して一時的に急落する局面もありましたが、影響は限定的でした。

6月中旬から9月中旬にかけて、市場は下落しました。1-3月期のGDP成長率が市場予想を大幅に下回ったことや、RBI(インド準備銀行)が2019年のGDP見通しを引き下げたことなどが市場の重石となりました。

7月の予算案に目新しい景気刺激策がなかったことや、財源確保の増税措置、弱い経済指標の発表が続いたことなども嫌気されました。

9月下旬から期末にかけて市場は上昇しました。9月下旬にインド政府が突然、法人税の大幅引下げや設備投資減税を発表したことや、インド政府がバーラト石油など国営企業5社の民営化などを具体的に決定したことなどが好感されました。期末にかけては、米中貿易協議での部分合意も上昇の後押しとなりました。

当期の市場の動きをCNX NIFTY指数で見ると期首に比べて12.0%上昇しました。

為替市場

為替市場は期を通してみれば、ややインドルピー安・円高となりました。

期首から2019年7月末までは、方向感に乏しく概ね横ばいでした。米国の利下げ期待やインドの政治状況の大幅な改善がルピー高要因となった一方で、インフレ率の安定推移などからインドで利下げ見通しが高まったことや米中貿易問題の長期化懸念などで投資家のリスク回避姿勢が強まった場面では、新興国通貨であるインドルピー

は売られやすい展開もみられました。他にもアルゼンチンで構造改革を進める現職大統領の支持率が急落したことで、安全資産とみられた円が買われ新興国通貨全般に重石となりました。9月末から期末にかけては上昇しました。インド政府による法人税減税などを含む一連の景気刺激策の発表や米中貿易協議の進展などが好感されました。当期のインドルピー・円は期首1円61銭から期末1円56銭と0円05銭のインドルピー安・円高となりました。

ポートフォリオについて(2018年12月20日から2019年12月19日まで)

当ファンド

期を通じて、「コタック・インディア・コンサンプション・ファンド・リミテッド(クラスA)」を高位に組み入れました。

コタック・インディア・コンサンプション・ファンド・リミテッド(クラスA)

期を通してみると金融などがプラスに寄与しました。保有上位のICIC銀行の株価が当期は40%以上と大幅に上昇したことなどが背景です。一方で、一般消費財・サービスや生活必需品などがマイナスに寄与しました。国内の景気減速、特に自動車

販売の大きな落込みや消費全般の減速などが背景です。ポートフォリオは、インドの経済成長の恩恵を受ける内需関連株式を中心に、金融や生活必需品、一般消費財・サービスなどへの配分を多めに維持しました。そのため、インドルピー安が業績に好影響となる外需関連銘柄の保有が少なめとなっております。

マネー・マーケット・マザーファンド

主として、円貨建ての短期公社債および短期金融商品に投資し、流動性の確保を目指した運用を行いました。

ベンチマークとの差異について(2018年12月20日から2019年12月19日まで)

ベンチマークや参考指数を設けていませんので、この項目に記載する事項はありません。

分配金について(2018年12月20日から2019年12月19日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第9期
当期分配金	—
(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	11,646

当期の分配は、複利効果による信託財産の成長を優先するため、見送りとしたしました。

なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

※「対基準価額比率」は、「当期分配金」(税引前)の期末基準価額(分配金(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

2 今後の運用方針

当ファンド

引き続き、「コタック・インディア・コンサンプション・ファンド・リミテッド(クラスA)」を高位に組み入れて運用を行います。

コタック・インディア・コンサンプション・ファンド・リミテッド(クラスA)

足もと、インド株式市場は海外資金の流入傾向が続いていることなどを背景に堅調

に推移しており、海外資金が流入しやすい大型株指数は最高値を更新しています。2019年7-9月期のGDPは前年比4.5%増と成長率の大幅な減速をみせているものの、政府が問題となっている業種向けの支援策などを発表していることが市場のサポート要因となっています。金融セクターは、政府が経営や資産健全性に問題がある一部国営銀行の合併を進めていることや継続的な流動性の供給が好感されており、インドの信用市場全体に対してもポジティブ

です。また、通信企業は政府が周波数帯利用料の支払い猶予を発表したことや、通信大手各社が通信料上げを発表したことなどを好感し、反発しています。海外要因に関しては、米中貿易問題の進展が期待されるものの、米トランプ大統領の香港民主主義・人権法案の署名などで不透明感が残っています。

株式市場は概ね堅調ですが、足もとのインド経済については7-9月期のGDPが前述通り低水準となったほか、第2四半期の企業業績も全般に軟調な結果となりました。国内消費の弱さから、売上成長は一桁前半程度の成長と低水準にとどまりました。しかし、今後はRBIによる利下げ効果の波及や、政府の財政政策による景気支援などを背景に、インド経済や企業業績は徐々に回復すると考えています。金融政策では

既に年初来で1.35%の利下げがなされており、今後も緩和的な姿勢が継続する見通しです。また、金融セクターの流動性供給も着実に回復しつつあります。財政政策では、9月に発表された法人税率の大幅な引下げが企業収益を押し上げると期待しています。また、不動産、自動車など軟調が続くセクターに対しては、政府がさらなる支援策を講じると予想しています。

今後もリスク要因を注視しつつ、引き続きインドの消費拡大で恩恵を受ける内需関連銘柄への投資を行っていく方針です。

マネー・マーケット・マザーファンド

円貨建ての短期公社債および短期金融商品に投資し、流動性の確保を目指します。

3 お知らせ

合併について

三井住友アセットマネジメント株式会社は、2019年4月1日に大和住銀投信投資顧問株式会社と合併し、商号を三井住友DSアセットマネジメント株式会社に変更しました。

約款変更について

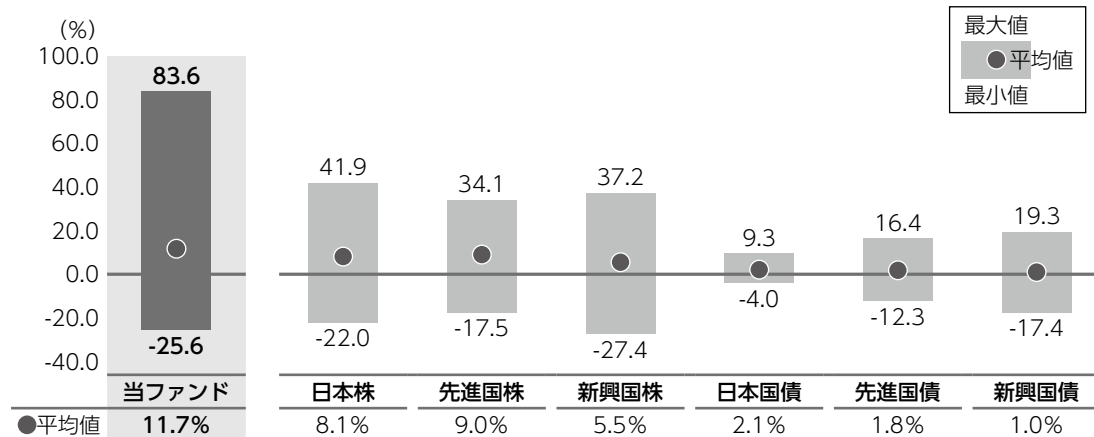
- 委託会社の合併に伴う商号変更および電子公告アドレスの変更に対応するため、信託約款に所要の変更を行いました。(適用日：2019年4月1日)

4 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	2011年7月5日から2025年12月19日(当初、2020年12月21日)まで
運用方針	インドの取引所に上場している株式を主要投資対象とする投資信託証券に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指した運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下の投資信託証券を主要投資対象とします。 コタック・インディア・コンサンプション・ファンド・リミテッド(クラスA) インドの取引所に上場している株式等 マネー・マーケット・マザーファンド 円貨建ての短期公社債および短期金融商品
当ファンドの運用方法	<ul style="list-style-type: none"> ■消費拡大によって恩恵を受けるインドの内需関連企業の株式に投資を行います。 ■外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いません。
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> ■外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。 ■年1回(原則として毎年12月19日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、分配金額を決定します。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みます。)等の範囲内とします。
分配方針	<ul style="list-style-type: none"> ■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。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
	ファンドは複利効果による信託財産の成長を優先するため、分配を極力抑制します。 (基準価額水準、市況動向等によっては変更する場合があります。)

5 代表的な資産クラスとの騰落率の比較

【2014年12月～2019年11月】



※上記期間の月末ごとに、それぞれ直近1年間の騰落率を算出し、最大・平均・最小を表示しています。よって、決算日に対応した数値とは異なります。

※当ファンドの騰落率は、分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したものです。

※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。

各資産クラスの指数

日本株	TOPIX (配当込み) 株式会社東京証券取引所が算出、公表する指数で、東京証券取引所第一部に上場している内国普通株式全銘柄を対象としています。
先進国株	MSCI コクサイインデックス (グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、日本を除く世界の主要先進国の株式を対象としています。
新興国株	MSCI エマージング・マーケット・インデックス (グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、新興国の株式を対象としています。
日本国債	NOMURA-BPI (国債) 野村證券株式会社が公表する指数で、国内で発行された公募固定利付国債を対象としています。
先進国債	FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース) FTSE Fixed Income LLCにより運営されている指数で、日本を除く世界の主要国の国債を対象としています。
新興国債	JPMorgan・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・ダイバーシファイド (円ベース) J.P. Morganが算出、公表する指数で、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象としています。

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしています。

※上記各指数に関する知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。また、上記各指数の発行者および許諾者は、当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

6 当ファンドのデータ

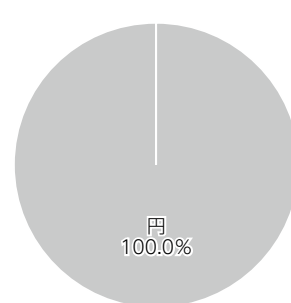
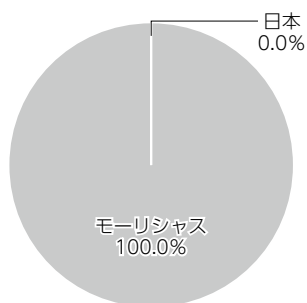
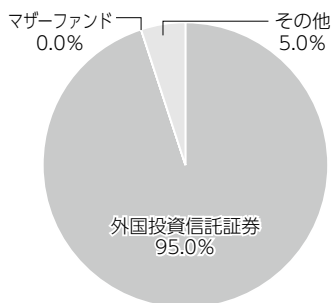
当ファンドの組入資産の内容(2019年12月19日)

組入れファンド等

銘柄名	形態	組入比率
コタック・インディア・コンサンプション・ファンド・リミテッド(クラスA)	モーリシャス籍 外国投資信託(円建て)	95.0%
マネー・マーケット・マザーファンド	親投資信託	0.0%
コールローン等、その他	—	5.0%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

純資産等

項目	第9期末
純資産総額 (円)	696,077,683
受益権総口数 (口)	321,565,328
1万口当たり基準価額 (円)	21,647

※当期における、追加設定元本額は77,081,044円、解約元本額は165,826,886円です。

組入上位ファンドの直近決算概要(当ファンドの計算期間とは異なります)

コタック・インディア・コンサンプション・ファンド・リミテッド(クラスA) (2018年4月1日~2019年3月31日)

基準価額の推移以外は投資ファンドを含むシェアクラスで構成された「コタック・インディア・コンサンプション・ファンド・リミテッド」の情報です。

基準価額(円建て)の推移

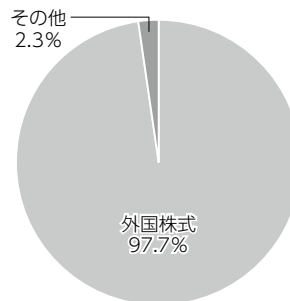


※期中の分配金は含みません。

1万口当たりの費用明細

※単位当たり費用明細は入手できるデータがないため記載していません。

資産別配分(純資産総額比)



※国別配分および通貨別配分については、入手できるデータがないため記載していません。

※2019年3月31日現在

組入上位10銘柄

(2019年3月31日現在)

	銘柄名	業種	組入比率
1	HDFC Bank Limited	銀行	9.4%
2	ICICI Bank Limited	銀行	7.3%
3	ITC Limited	タバコ	6.7%
4	Housing Development Finance Corporation Limited	貯蓄・抵当・不動産金融	6.6%
5	Hindustan Unilever Limited	家庭用品	4.8%
6	State Bank of India	銀行	3.8%
7	Axis Bank Limited	銀行	3.8%
8	Mahindra & Mahindra Limited	自動車	3.2%
9	IndusInd Bank Limited	銀行	3.0%
10	Maruti Suzuki India Limited	自動車	2.8%
	全銘柄数	47銘柄	

※比率は純資産総額に対する割合

※全銘柄の情報については、運用報告書(全体版)に記載しています。