

ダイワ/ミレーアセット・インド株式ファンド –インドの匠–

第12期決算と今後の見通しについて

2023年12月12日

※当資料は、ミレーアセット・グローバル・インベストメンツ社が提供するコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

平素は、「ダイワ/ミレーアセット・インド株式ファンド –インドの匠–」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは2023年12月11日に第12期（2023年6月10日～2023年12月11日）決算を迎えました。当期の運用状況と今後の見通しについてまとめましたので、報告申し上げます。

なお、基準価額の水準等を勘案した結果、当期の収益分配は1,500円（1万口当たり、税引前）いたしました。

引き続きお引き立て賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

当ファンドの分配方針は以下の通りです。

①分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とします。

②原則として、基準価額の水準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には、分配を行わないことがあります。

■ 基準価額・純資産・分配の推移（2023年12月11日時点）

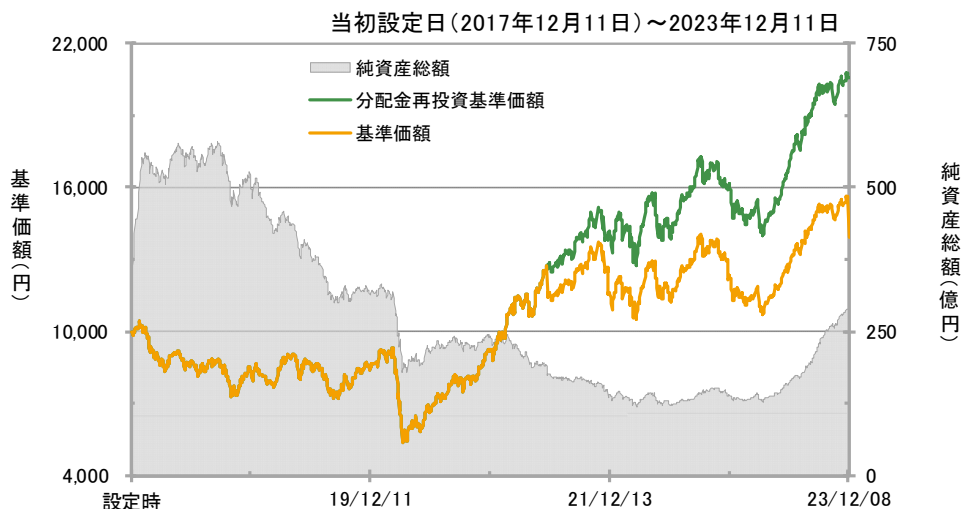
2023年12月11日現在

基準価額	13,943円
純資産総額	259億円

《分配の推移》（1万口当たり、税引前）

決算期	（年/月/日）	分配金
第1～7期	合計:	1,200円
第8期	(21/12/9)	1,200円
第9期	(22/6/9)	150円
第10期	(22/12/9)	700円
第11期	(23/6/9)	250円
第12期	(23/12/11)	1,500円

分配金合計額 設定来：5,000円
直近5期：3,800円



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
 ※分配金は、決算の都度、収益分配方針に基づいて委託会社（大和アセットマネジメント）が決定しますので、将来の分配金について、あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金の変更あるいは分配金が支払われない場合もあります。
 ※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。
 ※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

第12期（2023年6月10日～2023年12月11日）の運用状況について

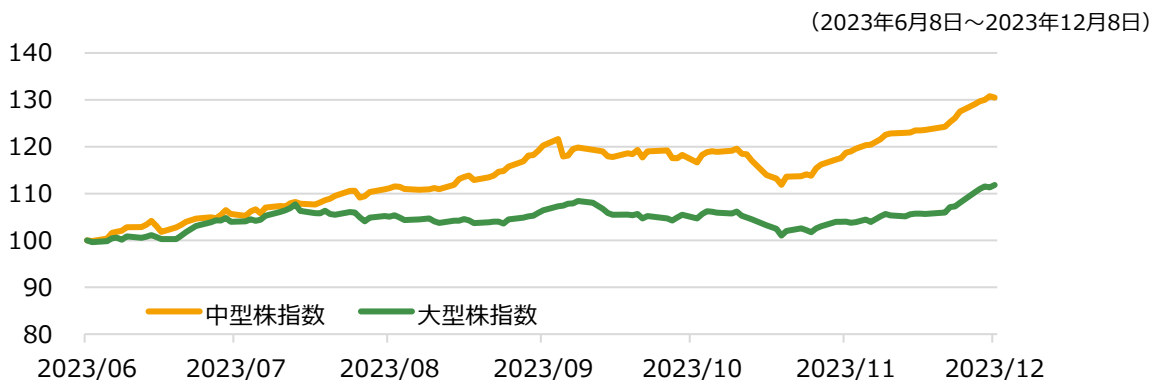
■ 株式市場：インド株式市場は上昇

インド株式市場は、当期首から2023年9月中旬にかけて、米インフレ指標の鈍化を受けた米国の金融引き締め懸念の後退や、インド経済の成長期待などを背景とする海外機関投資家や国内個人投資家からの資金流入、GDP（国内総生産）成長率が市場予想を上回ったことなどから上昇しました。

その後は、中東情勢の緊迫化や米国での堅調な経済指標を受けた金融引き締め長期化懸念などを背景に上昇幅を縮小する場面も見られましたが、11月以降は、米国長期金利の低下を受けて世界的な利下げ観測の高まりにより長期金利が大きく低下し、投資家のリスク選好姿勢が強まったことなどから当作成期末にかけて上昇基調で推移しました。

当ファンドが主な投資対象としている中型株のパフォーマンスは、インド経済全体の高い成長の中でも、相対的に高い業績成長期待を背景に投資家からの資金流入が継続していることなどから、大型株を上回って推移しました。

表1・中型株指数と大型株指数の推移



※株式指数は2023年6月8日=100として指数化。

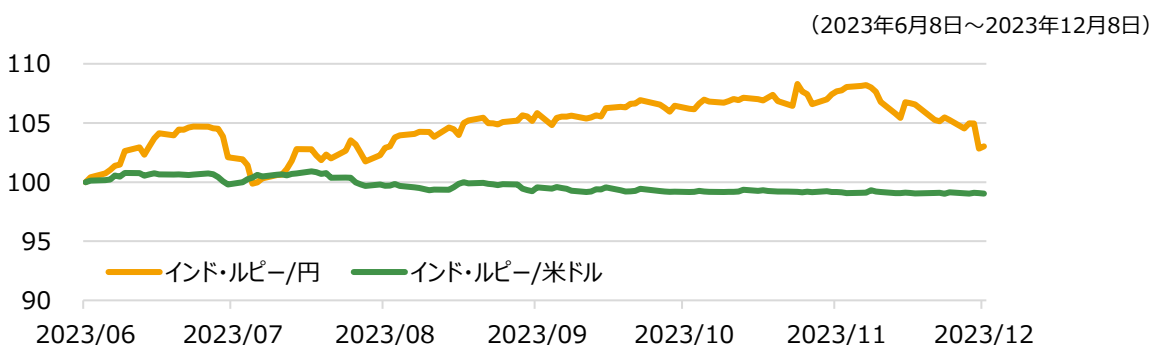
※中型株指数は「NIFTY 中型100指数」、大型株指数は「S&P BSE SENSEX指数」のトータルリターンを使用しています。

(出所)Bloomberg

■ 為替市場：インド・ルピーの対円相場は上昇

米国の金融引き締め長期化観測や原油高などにより、多くの通貨が対米ドルで軟調に推移する中、近年インドでは外貨準備高が大幅に増加していることなどを背景に、インド・ルピーは安定的に推移しました。しかし、米国金利が上昇した一方で日銀は緩和的な金融政策を維持したため、円が対米ドルで下落したことから、インド・ルピーは対円で上昇しました。

表2・為替市場の推移（インド・ルピー/円、インド・ルピー/米ドル）



※為替は2023年6月8日=100として指数化、Bloomberg為替レートを使用しています。

(出所)Bloomberg

Daiwa Asset Management

■当ファンドの運用状況：堅調な推移も、参考指数対比では苦戦

当ファンドは、経営者のクオリティや事業の成長性等に着目し、徹底した調査を行うことで高い成長ポテンシャルを有する銘柄を選別し、株価バリュエーション、ファンダメンタルズ等を勘案してポートフォリオを構築してまいりました。当期において、参考指数のNIFTY 中型100指数は、原油価格の下落やインド景気回復への期待感が支援材料となり、堅調な推移となりました。

参考指数のNIFTY 中型100指数が投資家のリスク選好度の高まりから期待先行により上昇幅を拡大した一方、クオリティや成長性等に着目して厳選投資を行う当ファンドのパフォーマンスは、参考指数対比では苦戦する展開となりました。

表3・当期の当ファンドと参考指数のパフォーマンス比較

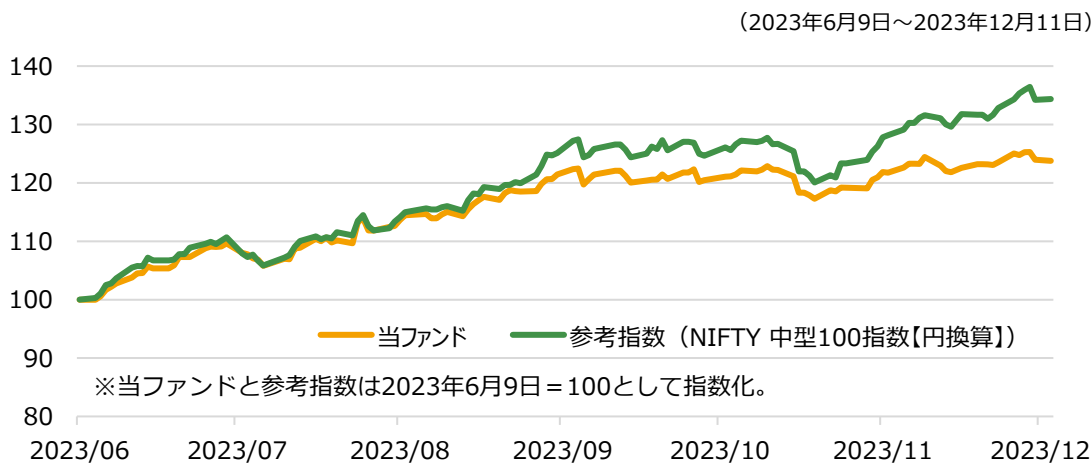
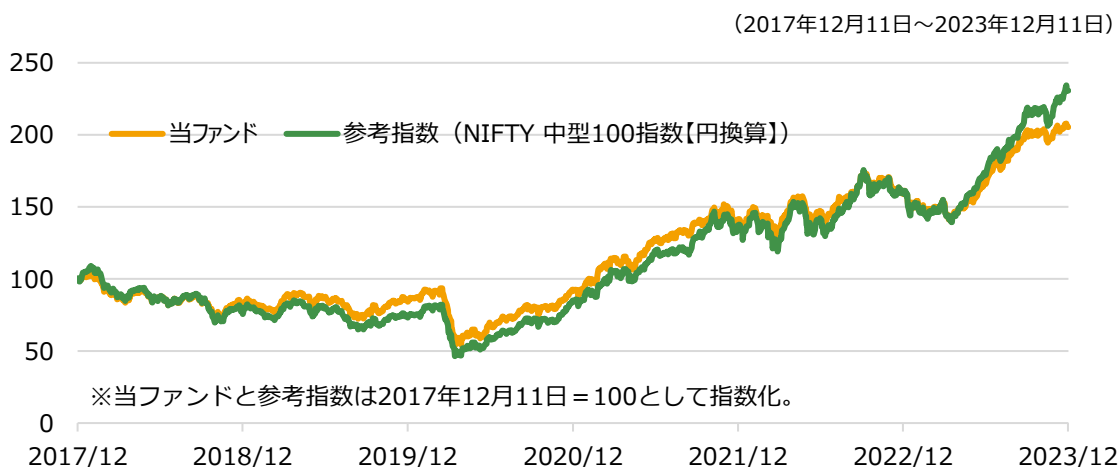


表4・設定来の当ファンドと参考指数のパフォーマンス比較



※当ファンドのパフォーマンスは分配金再投資基準価額ベースです。
 ※「分配金再投資基準価額」は、分配金(税引前)を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
 ※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用(信託報酬)は控除しています(「ファンドの費用」をご覧ください)。
 ※参考指数は円換算した「NIFTY 中型100指数」のトータルリターンを使用しています。
 ※参考指数(インド中型株指数【円換算】)は当ファンドのベンチマークではありません。
 ※参考指数は、前営業日の指数値に同日のWMロイターの為替レートを乗じて算出しています。

2024年のインド中型株式市場の見通しについて

■ 内需の拡大による高成長期待を背景に、堅調な値動きを想定

インド中小型株式市場については、外部環境の不確実性の高まりや、原油価格の動向、州議会および総選挙のニュースフローに左右される展開が予想されます。しかし、①力強い内需を背景とした底堅い成長が続くインド経済、②国内外から注目を集めるインド株式市場、③外資系企業によるチャイナ・プラスワン戦略の進展などから、堅調な値動きを想定しています。

① 力強い内需を背景とした底堅い成長が続くインド経済

インドの2023年7-9月期の実質GDP成長率は前年比7.6%と、前期（4-6月期、7.8%）比ではやや鈍化したものの、市場予想やインド準備銀行（中央銀行）予想を大幅に上回る結果となりました。インフラ投資などの政府支出の拡大や製造業の回復が主な要因です。IMF（国際通貨基金）によると、インドの名目GDPは2026年に日本を抜き、2027年には米中に次いで世界3位の経済大国となると予想されています。2023年8月には、モディ首相は「今後5年でインドの経済力を世界3位へ躍進させることを保証する」と語り、実現に強くコミットしています。モディ政権は経済成長を重視した運営を行っており、2024年の総選挙で再選される可能性が高いとみられていることから、今後もインドの力強い経済成長が期待されます。

② 国内外から注目を集めるインド中型株式市場

米国をはじめとする主要国でのインフレ加速や金融引き締めなどにより、世界的に株価の変動性が高まる中、年初来より相対的にインド中型株が大きく上昇しています。インドにおいてインフレ緩和の兆しが見られたことで利上げ局面終了への期待感から投資家のリスク選好度が高まったことや、高い業績の成長への期待を背景として、インド中型株へ国内外から資金の流入が続いています。インドでは少額から投資可能な投信積立制度の普及が進んでいることから、中型株への個人投資家からの資金流入が増加していることも追い風となっています。

③ 外資系企業によるチャイナ・プラスワン戦略の進展

チャイナ・プラスワン戦略とは、中国のみに生産拠点を構えることによるリスクを回避するため、他の国や地域にも投資を行い生産拠点の分散を図ることを指します。中国において人件費が上昇し、米中の対立が深刻化する中、外資系企業によるチャイナ・プラスワン戦略が進んでいます。インドは相対的に低い人件費や世界有数の英語話者数を有していることから、生産拠点の代替地として注目されており、同国への直接投資の加速が見込まれています。

今後の運用方針について

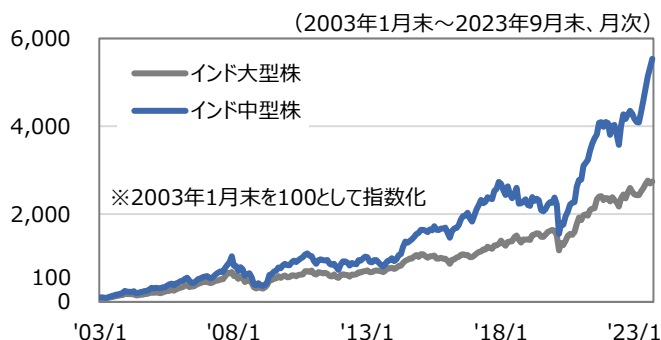
原油価格や金融政策の動向には注視が必要であるとみています。短期的には外部環境の影響を受ける場面もあるものの、中長期的には、経済底上げに向けた経済政策など海外直接投資を呼び込む環境が整っていることや、個人消費の拡大によるインドの高い経済成長を背景に、インド株式市場は堅調に推移すると想定しています。

当ファンドが主な投資対象としているインド中型株は、中長期的には着実な利益成長が予想されることから、引き続きインド消費者の所得向上から恩恵を受けると予想される消費関連セクターや、世界的なチャイナ・プラスワンの動きから輸出関連セクターの優良株に投資し、パフォーマンスの向上を図ってまいります。

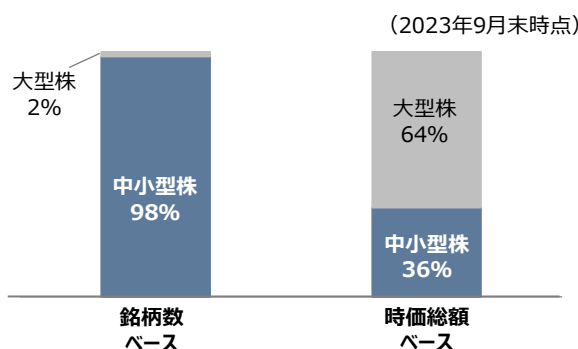
将来の大型優良企業が数多く存在するインド株式市場

- ◆ 中型株は、中長期的に大型株式対比で堅調に推移しています。
- ◆ インドの株式市場は、中小型の銘柄数の割合が多いことが特徴です。

株価指数の推移



インドの株式市場の規模別構成



※インド中型株はNIFTY中型株100指数、インド大型株はS&P/BSE SENSEX指数を使用。※現地通貨ベース、トータルリターン。※大型株、中型株の分類は、ミレーアセットの分類とは異なります。※上記は各インデックスのデータに基づいて、大和アセットマネジメントが計算したものです。※計算期間は、中型株指数の算出開始月の月末を起点としています。※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

※大型株はインドの証券取引所上場銘柄のうち時価総額上位100位までの銘柄、中型株は上位101～500位の銘柄、小型株は上位500位未満の銘柄としています。

(出所) ブルームバーグ、国連、ボンベイ証券取引所より大和アセットマネジメント作成

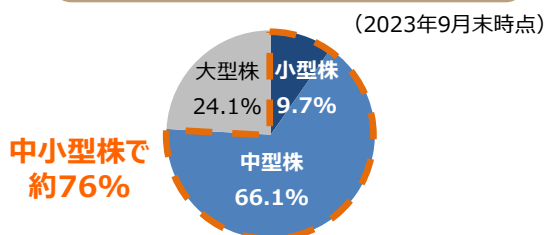
大注目ポイント

ミレーアセットが成長ポテンシャルを持つ中小型株を厳選

- ◆ 当ファンドは、企業規模が小さくても持続的な成長力を有し、将来大型優良銘柄になる成長ポテンシャルを持ったインドの中型株を中心に投資します。
- ◆ 中型株は株価変動が大きいという特性がありますが、成長期待から株価は大きく上昇しています。

※ただし、高成長を継続できると考えられる企業については大型株や小型株にも投資を行なうことがあります。

投資対象ファンドの規模別構成



(出所) ミレーアセット・グローバル・インベストメンツより大和アセットマネジメント作成

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- ・インドの企業の株式に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

- ・インドの企業の株式の中から、財務状況、成長性、経営の質等に着眼し投資します。
- ・インド株式の運用は、ミレーアセット社が行ないます。
- ・毎年6月9日および12月9日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益配分方針に基づいて収益の分配を行ないます。

投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、**投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。**基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

株価の変動 (価格変動リスク・信用リスク)	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。 当ファンドは、中小型株式に投資します。中小型の株式については、株式市場全体の動きと比較して株価が大きく変動するリスクがあり、当ファンドの基準価額に影響する可能性があります。 新興国の証券市場は、先進国の証券市場に比べ、一般に市場規模や取引量が小さく、流動性が低いことにより本来想定される投資価値とは乖離した価格水準で取引される場合もあるなど、価格の変動性が大きくなる傾向が考えられます。
為替変動リスク	外貨建資産については、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。特に、新興国の為替レートは短期間に大幅に変動することがあり、先進国と比較して、相対的に高い為替変動リスクがあります。
カントリー・リスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となる場合があります。 新興国への投資には、先進国と比べて大きなカントリー・リスクが伴います。
その他	解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※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。

その他の留意点

- 当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。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。
- 当ファンドは、忠実義務に基づき、投資する投資信託証券について、その価格が入手できない、または入手した価格で評価すべきでないと考えられる場合には、適正と判断する直近の日の価格など当社が時価と認める価格で評価することがあります。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

	料 率 等	費 用 の 内 容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 (上限) <u>3.3%(税抜3.0%)</u>	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

	料 率 等	費 用 の 内 容	
運用管理費用 (信託報酬)	年率1.2375% (税抜1.125%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。	
配 分 (税抜) (注1)	委託会社	年率0.35%	ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価です。
	販売会社	年率0.75%	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、購入後の情報提供等の対価です。
	受託会社	年率0.025%	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価です。
投資対象とする 投資信託証券	年率0.68%程度	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。	
実質的に負担する 運用管理費用	<u>年率1.9175%(税込)程度</u>		
その他の費用・ 手数料	(注2)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。	

(注1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※手数料等の合計額については、保有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。

お申込みメモ

購入単位	最低単位を 1 円単位または 1 口単位として販売会社が定める単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	最低単位を 1 口単位として販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して 6 営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	① ルクセンブルクの銀行、ボンベイ証券取引所またはナショナル証券取引所（インド）のいずれかの休業日 ② ①のほか、一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日 ※ただし、購入申込みについては、当ファンドの運営および受益者に与える影響を考慮して受け付けを行なうことがあります。 （注）申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせ下さい。
申込締切時間	午後 3 時まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの）
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込みには制限があります。
購入・換金申込受付 の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情（投資対象国における非常事態による市場の閉鎖または流動性の極端な減少ならびに資金の受渡しに関する障害等）が発生した場合には、購入、換金の申込みの受け付けを中止すること、すでに受け付けた購入の申込みを取消すことがあります。
繰上償還	<ul style="list-style-type: none"> ● 主要投資対象とする組入外国投資証券が存続しないこととなる場合には、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）させます。 ● 次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、繰上償還できます。 <ul style="list-style-type: none"> ・受益権の口数が 30 億口を下ることとなった場合 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
収益分配	年 2 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行いません。 （注）当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、NISA（少額投資非課税制度）の適用対象であり、2024 年 1 月 1 日以降は一定の要件を満たした場合に NISA の適用対象となります。 ※税法が改正された場合等には変更される場合があります。

「投資信託説明書（交付目論見書）」のご請求・お申込みは…

大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号
加入協会 日本証券業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本STO協会

設定・運用は…

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他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、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。