

Pictet Fund Watch

ピクテ・ファンド・ウォッチ 2018年7月5日

iTrustインド株式

ファンドマネージャーが見た、インドの「今」

当ファンドのファンドマネージャーであるプラシャント・コタリが現地インドに赴き、注目企業や政府当局者などとのミーティングを行いました。そこで得た情報や印象を元に、投資の観点からみたインドの「今」をご紹介します。

インドの「今」

今回、取材で訪れたデリーの空は砂に覆われ、一方でムンバイはモンスーンの季節の真っ只中でした。

このことは、奇しくも投資の観点とも類似点があるように感じています。

政治の中心地、デリーでみた
不透明感が増す、総選挙の行方

デリーはインドの政治の中心地です。ここでは、来年の総選挙においてどの勢力が勝利するかについて、不透明感が増していると感じられました。

首都デリーは、ラージャスターン州などの近隣州で発生した猛烈な砂嵐に襲われました。モディ首相が率いる与党インド人民党(BJP)は、これらの近隣州で多くの議席を失う可能性もでてきており、この砂嵐は何かを暗示しているかのようにも感じられました。

経済改革などを進め、高い経済成長を実現する現政権ですが、こうした恩恵は一部の都市に偏り、有権者の大部分を占める農村部での不満は高まっています。このため、農家の所得向上を目的とした農作物最低購入価格引き上げなどの選挙対策的な政策も打ち出しているものの、こうした選挙対策の効果は多くを望めない可能性があります。

5月に行われた南部の主要州カルナタカ州(州都はベンガルール)議会選挙で、インド人民党(BJP)は第1党となりましたが、過半数には届かず、その後の多数派工作に失敗し、野党連合に敗北した形となりました。モディ首相の気持ちは依然として高いものがあり、再任される可能性が高いとみられますが、地方選挙の行方によっては、政策運営に影響が出る可能性もあるため、今後の選挙動向には注視していく必要があると考えます。

(次ページに続く)(※将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

図表1:インドの地図



出所:外務省ホームページ

図表2:2018年の州議会選挙日程

投票日	州	改選前与党	改選後与党
2018年2月	トリプラ州	インド共産党	インド人民党(BJP)+トリプラ先住民戦線(IPFT)
	メガラヤ州	国民会議派(INC)	NPP+インド人民党(BJP)
	ナガランド州	ナガ人民戦線	インド人民党(BJP)+国家民主主義革新
2018年5月	カルナタカ州	国民会議派(INC)	国民会議派(INC)+ジャナタ・ダル(JD)
2018年後半	ミゾラム州	国民会議派(INC)	?
	チャットティースガル州	インド人民党(BJP)	?
	マディヤ・プラディシュ州	インド人民党(BJP)	?
	ラージャスターン州	インド人民党(BJP)	?

出所:各種報道資料を基にピクテ投信投資顧問作成

金融の中心地、ムンバイでみた「貯蓄」から「投資」の動き

ムンバイはインドの金融の中心地です。ここで目の当たりにしたのは、多くの国内「貯蓄」資金が投資信託や保険商品などへとシフトする、という流れです。こうした資金シフトは循環的な動きの一部である可能性もありますが、構造的な動きである可能性も十分あると考えます。

歴史的にみてインドでは株式投資の割合が少ないという傾向がありましたが、ここ最近、投資信託や保険商品を通じた投資の拡大がみられています。

取材で訪れたSBI保険は、インドで成長著しい保険会社の1つです。インドの大手銀行、インドステイト銀行の傘下であり、同行を通じて保険商品を個人等に提供しています。インドにおいて保険は依然として普及率が低く、保険企業にとっては、収益性の高いビジネスであり、今後も同社では様々な保険関連ビジネスを展開していく計画であり、注目企業の1つです。

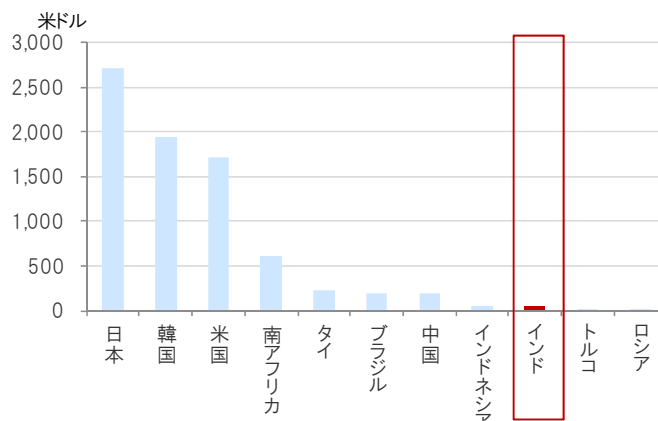
製造業の「オートメーション」化はサービス業の競争優位性に通ずる

「オートメーション」についても注目のテーマのひとつです。アルミホイールを生産する企業の工場を訪問しましたが、そこでは、作業員をロボットに置き換えた生産ラインがありました。これは、労働コストを削減することが目的ではなく、エラー率を削減することを主に狙ったものであるとのことでした。

こうした例は、製造業における機械化の推進が生産性を向上させると同時に、サービス業では引き続き安価な労働力を活用できる機会を創出できると期待できます。

インドで電子決済・電子商取引を手がけ、中国のアリババや日本のソフトバンクが出資するペイティーエム(PayTM、未上場)は、大規模の路上宣伝活動を行っていました。ペイティーエムはすでに1億人以上の利用者を有するモバイル・ウォレット・サービスを提供しており、注目のフィンテック企業でもあります。

図表3: 主要国における生命保険の普及状況(1人あたりの保険料支払額) 2016年



出所: SBI保険のIR資料よりピクテ投信投資顧問作成

【訪問したアルミホイール製造工場では・・・】

～企業のビジョンや理念が掲げられていた～



データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

上記の銘柄は、ファンドの投資対象候補銘柄(2018年6月末現在)の一例を紹介するものです。また、特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、その価格動向を示唆するものでもありません。実際の投資対象は、これら銘柄例に限るものではなく、また投資しない場合があります。

(次ページに続く)(※将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

先を見据えた政策に支えられる 電力企業

2018年5月末時点のファンドのポートフォリオでは、インドの電力企業などの公益セクターへの組入比率が10%^注を占めています。

保有する電力企業は、規制下で事業を展開しています。今回、インドの電力事業等を担当する規制当局への取材も行い、彼らの政策に対する考え方に触れる機会もありました。インドの電力事業に関する規制は、あらゆるステークホルダー(事業者、利用者等)に対して公平になるように考えられていると感じました。

電力事業などの公益事業における規制は、常に難しい舵取りが要求されますが、当局は2020～2025年の料金体系の策定に着手し始めています。

注：ファンドの主たる投資対象であるピクテ・インディアン・エクイティーズクラスZ JPYにおける状況

成長ポテンシャルの高い 航空関連産業

インドの空港はいつも混雑しています。ムンバイ空港は飽和状態で、渡航者数は年率+18～20%のペースで増加しているというもうなずけます。

インドの航空関連産業も、今後長期的に成長が期待できる産業の1つとして注目しています。ファンドでは、同産業関連では、インターグローブ・アビエーション(インディゴ)などを保有しています(2018年5月末時点)。同社はインド最大の格安航空会社です。

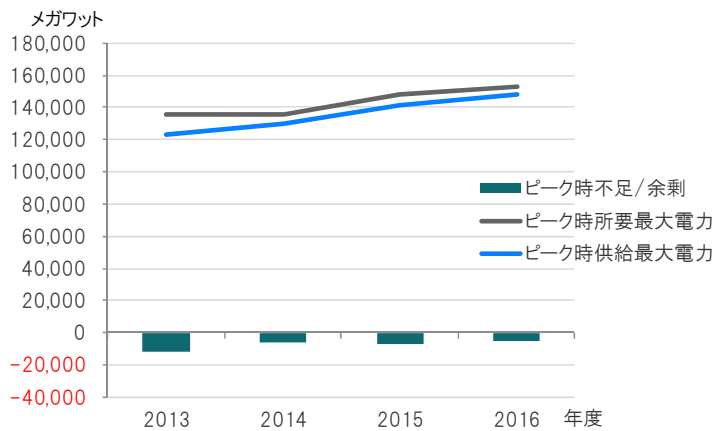
同社のオペレーション・コマンド・センターは非常に印象的で、フライトの管制を行うだけでなく、ソーシャル・メディア(SNS)も追いかけて、顧客のニーズを取り込もうとしています。役員室には、優れた経営を行ってきたことで獲得してきた数々の賞のトロフィーなどが飾られ、同社の過去数年間にわたる輝かしい成長を物語る光景でした。

インド民間航空省は、過去2年間で25の新しい空港の開港に携わってきましたが、今後も、こうした動きが続く可能性があります。こうした政策の後押しは、航空関連産業の成長ポテンシャルが大きいことを示唆していると期待されます。

(※将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

図表4:インドの電力事情 ～依然として「電力不足」

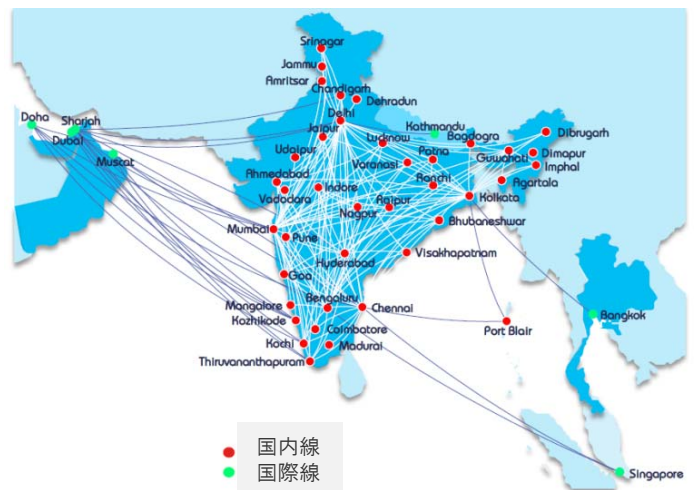
年次、期間:2013～2016年度



出所:インド中央電力省の資料よりピクテ投信投資顧問作成

【ご参考】インターグローブ・アビエーション (インディゴ)のネットワーク

◆就航路線 52(国内線44、国際線8)



出所:インターグローブ・アビエーションのホームページ(2018年7月時点)

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

上記の銘柄は、ファンドの投資対象候補銘柄(2018年6月末現在)の一例を紹介するものです。また、特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、その価格動向を示唆するものでもありません。実際の投資対象は、これら銘柄例に限るものではなく、また投資しない場合があります。

投資リスク

[基準価額の変動要因]

- ファンドは、実質的に株式等に投資しますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている株式の価格変動等(外国証券には為替変動リスクもあります。)により変動し、下落する場合があります。
- したがって、**投資者の皆様が投資元本が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、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様にご帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。**

株式投資リスク (価格変動リスク、信用リスク)	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドは、実質的に株式に投資しますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている株式の価格変動の影響を受けます。 ●株式の価格は、政治経済情勢、発行企業の業績・信用状況、市場の需給等を反映して変動し、短期的または長期的に大きく下落することがあります。
為替変動リスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドは、実質的に外貨建資産に投資するため、対円との為替変動リスクがあります。 ●円高局面は基準価額の下落要因、円安局面は基準価額の上昇要因となります。
カントリーリスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドが実質的な投資対象国とするインドを含む新興国は、一般に政治・経済・社会情勢の変動が先進諸国と比較して大きくなる場合があります。政治不安、経済不況、社会不安が証券市場や為替市場に大きな影響を与えることがあります。その結果、ファンドの基準価額が下落する場合があります。 ●実質的な投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化により証券市場や為替市場等に混乱が生じた場合、またはそれらの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、運用方針に沿った運用が困難となる場合があります。この他、当該投資対象国・地域における証券市場を取り巻く制度やインフラストラクチャーに係るリスクおよび企業会計・情報開示等に係るリスク等があります。 ●実質的な投資対象国・地域における税制や租税条約等の改廃または税務当局による認定や取扱いの変更等により、投資先ファンドにおいて、新たに課税され、または課税が強化されることになった場合等には、基準価額が影響を受けて下落する場合があります。
流動性リスク	<ul style="list-style-type: none"> ●一般に新興国の証券市場の時価総額および取引量は、先進国市場に比べて小さく、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、ファンドおよび投資先ファンドにおいて機動的に有価証券等を売買できない場合があります。このような場合には、当該有価証券等の価格の下落により、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。市場規模や取引量が小さい資産については流動性リスクが高まりやすくなります。

※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]

- 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。

ファンドの特色

＜詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください＞

- 主に中長期的に成長が期待できるインド企業の株式に投資します
- ご購入時、ご換金時の手数料はかかりません

[収益分配方針]

- 毎年 3 月 15 日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として以下の方針に基づき分配を行います。
 - －分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。
 - －収益分配金額は、基準価額の水準等を勘案して委託会社が決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。
 - －留保益の運用については、特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

※将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

[収益分配金に関する留意事項]

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

※ファンド・オブ・ファンズ方式で運用されます。ファンドでは、以下の指定投資信託証券を主要投資対象とします。なお、指定投資信託証券は選定条件に該当する範囲において変更されることがあります。

- ピクテ-インディアン・エクイティーズ クラスZ JPY投資証券(当資料において「インディアン・エクイティーズ」という場合があります)
- ピクテ-ショートターム・マネー・マーケットJPY クラスI投資証券(当資料において「ショートタームMMF JPY」という場合があります)

※実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。

※資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

手続・手数料等

【お申込みメモ】

購入単位	販売会社が定める1円または1口(当初元本1口=1円)の整数倍の単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。 (ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して9営業日目からお支払いします。
購入・換金の申込不可日	以下においては、購入・換金のお申込みはできません。 ・インドの証券取引所の休業日またはルクセンブルクの銀行の休業日 ・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
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口換金には制限を設ける場合があります。
信託期間	平成30年4月3日(当初設定日)から無期限とします。
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信託が終了(繰上償還)となる場合があります。
決算日	毎年3月15日(休業日の場合は翌営業日)とします。
収益分配	年1回の決算時に、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※ファンドには収益分配金を受取る「一般コース」と収益分配金が税引後無手数料で再投資される「自動けいぞく投資コース」があります。ただし、販売会社によっては、どちらか一方のみのお取扱いとなる場合があります。

【ファンドの費用】

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	ありません。
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

運用管理費用 (信託報酬)	毎日、信託財産の純資産総額に年 0.88344% (税抜0.818%)の率を乗じて得た額とします。運用管理費用(信託報酬)は、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日(当該終了日が休業日の場合は当該終了日の翌営業日)および毎計算期末または信託終了のとき信託財産中から支払うものとします。 【運用管理費用(信託報酬)の配分(税抜)】						
	委託会社	販売会社	受託会社				
	年率0.3%	年率0.5%	年率0.018%				
投資対象とする 投資信託証券	<table border="1"> <tr> <td>インディアン・エクイティーズ</td> <td>純資産総額の年率0.6%</td> </tr> <tr> <td>ショートタームMMF JPY</td> <td>純資産総額の年率0.3%(上限)</td> </tr> </table> (上記の報酬率等は、今後変更となる場合があります。)			インディアン・エクイティーズ	純資産総額の年率0.6%	ショートタームMMF JPY	純資産総額の年率0.3%(上限)
インディアン・エクイティーズ	純資産総額の年率0.6%						
ショートタームMMF JPY	純資産総額の年率0.3%(上限)						
実質的な負担	最大年率 1.48344% (税抜1.418%)程度 (この値はあくまでも目安であり、ファンドの実際の投資信託証券の組入状況により変動します。)						
その他の費用・ 手数料	毎日計上される監査費用を含む信託事務に要する諸費用(信託財産の純資産総額の年率 0.054% (税抜0.05%)相当を上限とした額)ならびに組入 有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料等および外国における資産の保管等に要する費用等(これらの費用等は運用状況等により変動す るため、事前に利率、上限額等を示すことができません。)が、そのつど信託財産から支払われます。投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税 金、弁護士および税務代理人への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われること があります。また、購入・換金時に信託財産留保金が購入価格に付加または換金価格から控除されることがあります。						

※当該費用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。

【税金】

- 税金は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、課税方法等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 および地方税	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 および償還時	所得税 および地方税	譲渡所得として課税 換金(解約)時および償還時の差益(譲渡益)に対して 20.315%


※少額投資非課税制度「愛称：NISA(ニーサ)」について

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および譲渡所得が一定期間非課税となります。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。

※上記は、当資料発行日現在のもので、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。

※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、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

ファンドに関する お問い合わせ先	ピクテ投信投資顧問株式会社	【電話番号】	0120-56-1805 受付時間:営業日の午前9時~午後5時	
		【ホームページ】	http://www.pictet.co.jp	
		【携帯サイト(基準価額)】		

委託会社、その他の関係法人の概要

委託会社	ピクテ投信投資顧問株式会社(ファンドの運用の指図を行う者) 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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(ファンドの財産の保管および管理を行う者) 〈再信託受託会社:日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社〉
販売会社	下記の販売会社一覧をご覧ください。(募集の取扱い、販売、一部解約の実行の請求受付ならびに収益分配金、償還金および一部解約代金の支払いを行う者)

販売会社一覧

投資信託説明書(交付目論見書)等のご請求・お申込先

商号等	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
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第52号	○	○	○
西日本シティIT証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第75号	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○	○	○

当資料で使用した MSCI 指数は、MSCI が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利は MSCI に帰属します。また MSCI は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、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(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が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、投資元本を割り込むことがあります。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、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。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。