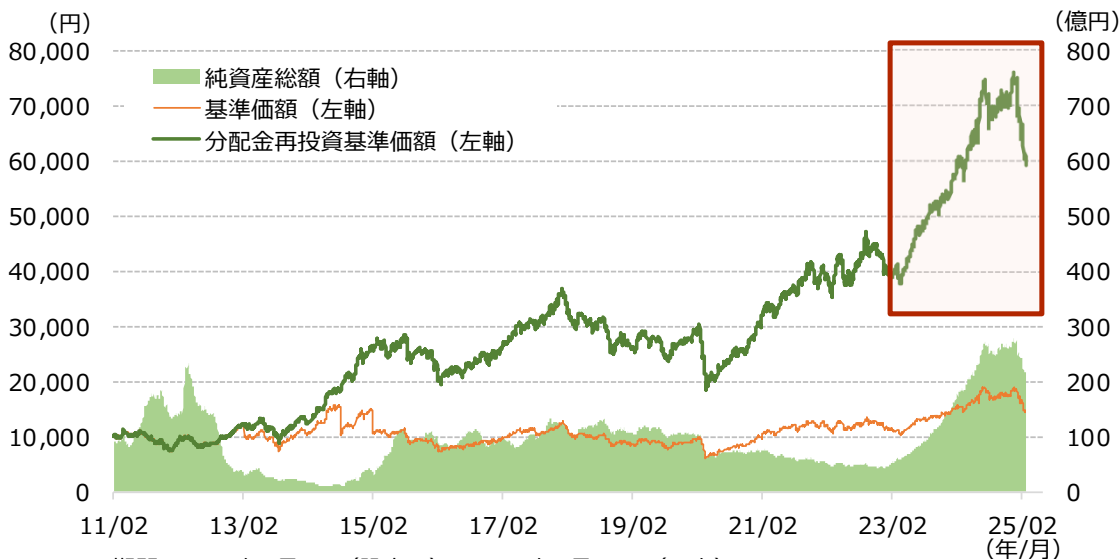


T&Dインド中小型株ファンド (愛称: ガンジス)

インドの足許の状況と今後の見通し

■ファンドの運用実績



分配金再投資基準価額	59,062円
基準価額	14,207円
純資産総額	209億円

	騰落率
過去1年	-1.9%
過去3年	58.8%
設定来	490.6%

(2025年2月末現在)

■足許の運用状況

- 年初来約20%の下落
- 要因は政府の資本支出の減速、輸出(外需)の不確実な環境、米国等への資金流出等、**複数の要因が重なり大きく下落**
- **長期的かつ構造的な成長ドライバーは不変**
- RBI(インド準備銀行)の利下げ、政府の景気支援策、中長期的な成長期待により**値固めの展開に向かっていくことが予想される**。この大きな調整局面は長期的な視点で見ると投資拡大の好機と考える。



ファンドの運用者からの先行きに関するコメントについて詳しくは2~4ページをご覧ください。



出所: ファンドの運用実績、インベスコ・アセット・マネジメント(インド)プライベート・リミテッドからの情報、Bloombergのデータに基づきT&Dアセットマネジメントが作成
上記は将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

T&Dインド中小型株ファンド (愛称：ガンジス)

ファンドマネージャーからのコメント①

RBIの金融緩和策、政府の景気支援策の後押しにより、今後成長が加速していく可能性は高いと考えます。足許の調整によりバリュエーションは妥当な水準となっており、米国の政策動向による外部環境の不透明感が払しょくされれば、長期的かつ構造的な成長ドライバーは不変であるため、近いうちにインド株は底打ちし上昇基調に戻っていく可能性は高いと考えます。

現状のネガティブ要因

- 設備投資支出に相当する政府の資本支出の減速
- 民間の設備投資の伸び鈍化
- 輸出（外需）の不確実な環境
- 米ドル高による相対的なインドルピー安
- GDP成長率の減速懸念

今後の見通し

2024年度上半期に下院総選挙が実施されたことに伴い、公共投資の各プロジェクトの進捗が遅れていましたが、停滞していた**政府の資本支出は回復**へ向かっています。インド財務省が2月1日に発表した2025年度国家予算案での資本支出は前年比10.1%増加となっています。

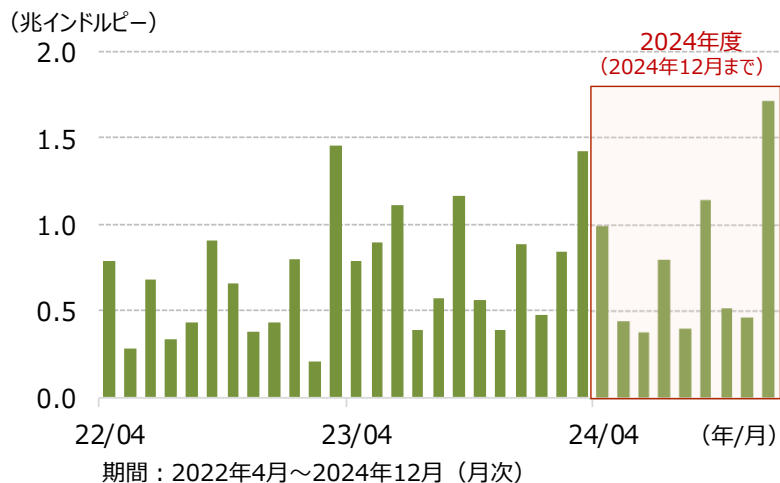
金融緩和とインド政府の財政慎重路線（2025年度の財政赤字目標は対GDP比4.4%に縮小）により、**市中金利は低位に抑えられ、民間部門の投資が促進**されることが見込まれています。企業の負債は少ないことから、需要の見通しが明確になるにつれて、設備投資が拡大する環境が整っています。

トランプ米政権の動向による不透明感は依然としてありますが、米国への資金回帰による米ドル高インドルピー安は、ITや製薬などの輸出企業にはポジティブとなります。またインドは中長期的な内需拡大が大きく期待されており、2024年度第2四半期（7～9月）のGDP成長率の減速が懸念されましたが、**農村部とサービス業の好調が2024年度通期（2024年4月～2025年3月）のGDP成長率の回復をけん引する見通し**です。

3ページへ続く

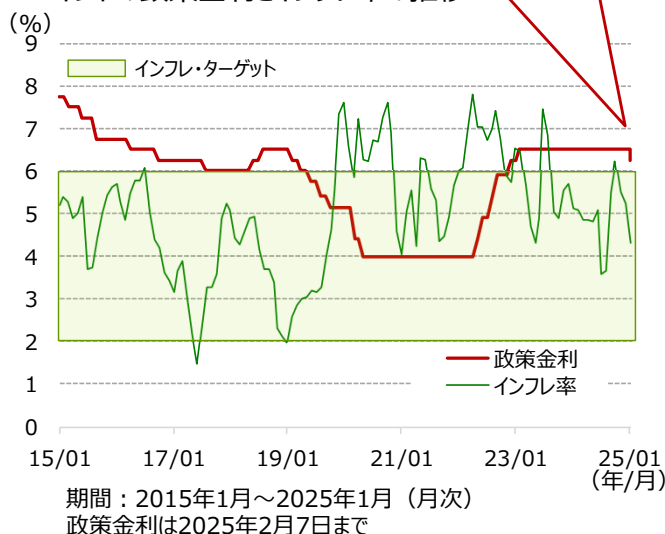
ご参照

インド政府の資本支出額の推移



RBI（インド準備銀行）は2月7日の金融政策決定会合にて政策金利を0.25%引き下げ6.25%としました。

インドの政策金利とインフレ率の推移



出所：インベスコ・アセット・マネジメント（インド）プライベート・リミテッドからの情報、Bloombergのデータに基づきT&Dアセットマネジメントが作成
将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

T&Dインド中小型株ファンド (愛称: ガンジス)

ファンドマネージャーからのコメント②

現状のネガティブ要因

今後の見通し

<ul style="list-style-type: none"> 都市部を中心に中低所得層の消費低迷 	<p>農村部とサービス業の好調が消費回復をけん引する見通しです。また2025年度国家予算案による所得減税（中間所得層を中心とした個人消費などに約1兆インドルピー相当の押し上げ効果をもたらす可能性）による消費の拡大が今後期待されています。自動車・耐久消費財・電子機器・旅行等への支出が増加する見込みです。RBIの金融緩和とインド政府の財政慎重路線により、市中金利は低位に抑えられ、消費の回復をサポートすると考えています。インドのPMI（購買担当者景気指数）は好不況の分かれ目となる50を大幅に上回って推移しています。</p>
<ul style="list-style-type: none"> RBIの潜在的な金融リスクの抑制を目指した融資規制等の厳格化による信用成長の鈍化 	<p>RBIが融資規制を一部緩和したことで、信用（または貸付）残高は2024年11月以降、改善傾向を示しています。RBIの金融緩和も信用成長を後押しすると思われる。</p>

4ページへ続く

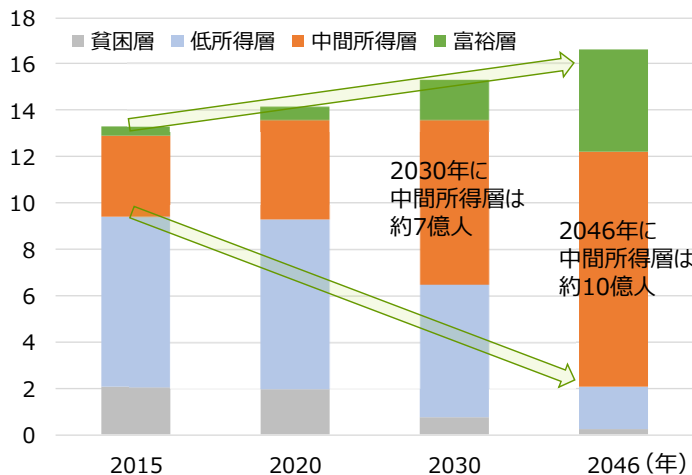
ご参照

インドの個人所得税
非課税対象上限

2024年度	2025年度
年収70万 インドルピー	年収120万 インドルピー

- 2025年度国家予算案の目玉
- 中間層の可処分所得を増やすことで消費を促す狙い

(億人) インドの所得別人口の推移



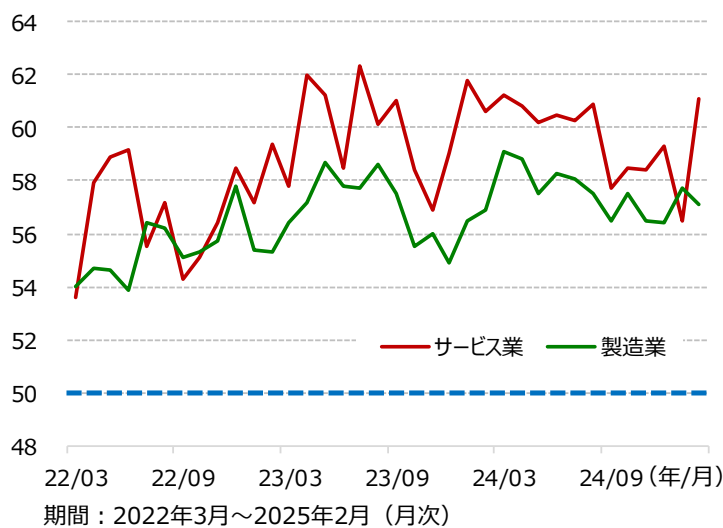
期間：2015年～2046年
2030年以降は予想

所得層の区分：富裕層は年間世帯収入が300万インドルピー（約540万円）以上、中間所得層は50万～300万インドルピー（約90万円～540万円）、低所得層は12.5万～50万インドルピー（約23万円～90万円）、貧困層は12.5万インドルピー（約23万円）以下

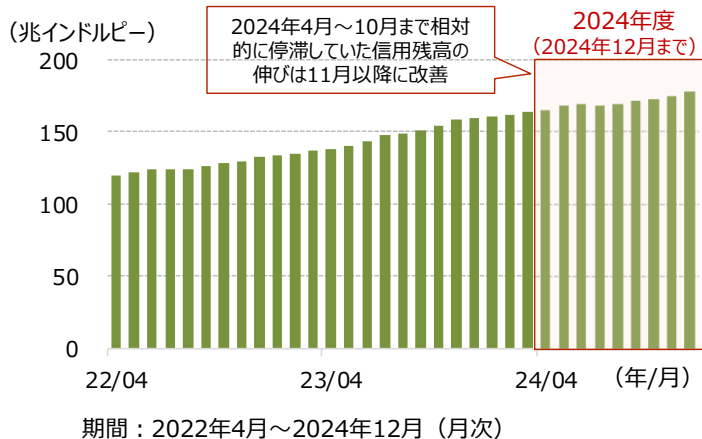
出所：インバスコ・アセット・マネジメント（インド）プライベート・リミテッドからの情報、Bloomberg、JETROのデータに基づきT&Dアセットマネジメントが作成

将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

インドのPMI（購買担当者景気指数）の推移



企業および消費者を対象とした信用（または貸付）残高の推移



T&Dインド中小型株ファンド (愛称：ガンジス)

ファンドマネージャーからのコメント③

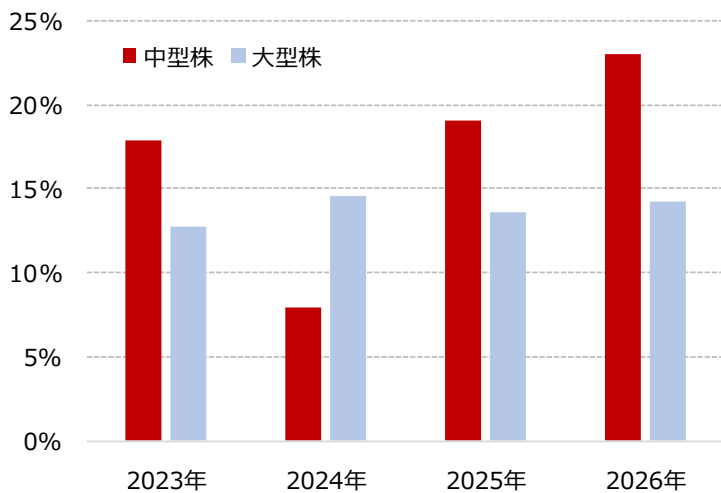
現状のネガティブ要因

今後の見通し

<ul style="list-style-type: none"> 企業業績の鈍化 バリュエーションの高まり 	<p>インド中型株の企業業績は2024年に大幅に落ち込みましたが、2025年に収益の回復が加速することが予想されています。インド中型株のEPS成長率は、2025年、2026年と約20%となる見込みです。大型株と比較してより高い成長が期待されています。</p> <p>これまでの堅調な株価推移によりバリュエーションが高まり、インド株式の割高感が懸念材料となっていました。今回の調整局面により現在の12ヶ月先予想PERは過去平均水準よりやや高い近辺まで下がっています。インド企業の中期的な利益成長率の高さと長期的な利益成長余地がバリュエーションの支えになると考えます。</p>
<ul style="list-style-type: none"> 米国等への資金流出 	<p>インドの個人投資家による投資資金が拡大傾向にあります。国内投資家によるインド株式への資金流入（ネットベース）は堅調で、2024年は約500億米ドルとなっています。2024年10月に海外投資家による約100億米ドルの資金流出がありましたが、同月は同額程度の国内投資家による資金流入で補完されています。インドの個人投資家による投信積立制度「SIP」を活用した投資資金の拡大が今後も期待されています。</p>

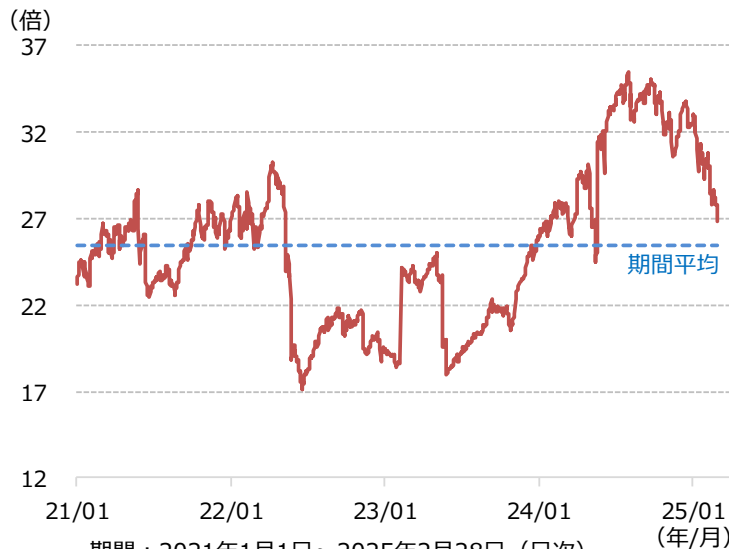
ご参照

インドのEPS（1株当たり利益）成長率の推移



期間：2023年～2026年（年次）
 EPSは直近12カ月の1株当たり利益
 2025年以降はBloombergによる予測
 2025年2月26日現在
 中型株：Nifty中型株100指数 大型株：Nifty50指数

インド中型株の予想PER（株価収益率）の推移



期間：2021年1月1日～2025年2月28日（日次）
 中型株：Nifty中型株100指数

出所：インベスコ・アセット・マネジメント（インド）プライベート・リミテッドからの情報、Bloombergのデータに基づきT&Dアセットマネジメントが作成
 将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

NISA成長投資枠

ファンドはNISAの成長投資枠（特定非課税管理勘定）の適用対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。

【ファンドの特色】

1 インドの証券取引所に上場する株式のうち、中小型株を実質的な主要投資対象とします。

- ファンドは、モーリシャス籍・外国投資法人「ライジング・インディア・フォーカス・ファンド・リミテッド アイプロ・インド 中小型株ファンド（米ドル建）」投資証券（以下「外国投資証券」ということがあります。）を通じて、主としてインドの証券取引所に上場する中小型株に投資を行います。
- 外国投資証券の組入比率は、原則として高位を保ちます。

2 中小型株への実質的な投資にあたっては、インドの高度経済成長期において高い成長が期待でき、相対的に割安と考えられる株式を選定し、組入銘柄を決定します。

3 外国投資証券の運用において、インドの株式運用で実績のある、インベスコ・アセット・マネジメント（インド）プライベート・リミテッドが投資助言を行います。

- インベスコ・アセット・マネジメント（インド）プライベート・リミテッドは、インドに本社を置く資産運用会社であり、世界各国に拠点を持つ独立系運用会社であるインベスコ・グループの一員です。
- インベスコ・アセット・マネジメント（インド）プライベート・リミテッドの助言に基づいた銘柄選定（40～60銘柄程度）により、ガベカル・ウェルス（モーリシャス）・リミテッドが投資を行います。

ガベカル・ウェルス（モーリシャス）・リミテッド （所在地：モーリシャス）	ライジング・インディア・フォーカス・ファンド・リミテッド アイプロ・インド 中小型株ファンド（米ドル建）の投資顧問会社です。
インベスコ・アセット・マネジメント（インド）プライベート・リミテッド（所在地：インド）	インドに本社を置く資産運用会社であり、世界各国に拠点を持つ独立系運用会社であるインベスコ・グループの一員です。

4 原則として為替ヘッジは行いません。

- 実質組入外貨建資産については原則として為替ヘッジは行いませんので、為替変動の影響を受けます。

※資金動向や市況動向等によっては、上記のような運用が行われない場合があります。

ファンドの関係法人

委託会社：T&Dアセットマネジメント株式会社

信託財産の運用指図等を行います。

受託会社：三菱UFJ信託銀行株式会社

（再信託受託会社：日本マスタートラスト信託銀行株式会社）

信託財産の保管・管理業務等を行います。

■ 設定・運用は

照会先

T&Dアセットマネジメント株式会社

電話番号：03-6722-4810

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）

インターネットホームページ：<https://www.tdasasset.co.jp/>



T&Dアセットマネジメント

商号等：T&D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357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

【当資料で使用するデータについて】

- T&Dインド中小型株ファンド（以下、「本商品」）は、NSE インディーズリミテッド（以下、NSEIL）によって支持、保証、販売又は販売促進されるものではありません。NSEILは、明示的にも暗示的にも、本商品の所有者もしくは一般の者に対して、有価証券全般または本商品に関する投資について、またインドにおいてNifty 50指数（以下、「本指数」）が市場全般のパフォーマンスに追従する能力について、何ら表明、条件付け又は保証するものではありません。NSEILのT&Dアセットマネジメント株式会社に対する唯一の関係は、NSEILがT&Dアセットマネジメント株式会社又は本商品に関係なく決定、作成及び計算する本指数並びにNSEILの登録商標についての利用許諾を与えることです。NSEILは、本指数の決定、作成及び計算において、T&Dアセットマネジメント株式会社又は本商品の所有者の要求等を考慮に入れる義務を負うものではありません。NSEILは、本商品の販売に関する時期、価格の決定、又は本商品を現金に換算する式の決定もしくは計算に責任を負わず、また関わっていません。NSEILは、本商品の管理、マーケティング又は取引に関する義務又は責任を何ら負うものではありません。NSEILは、Nifty 50指数の計算及びその元になるデータの正確性や完全性を保証するものではありません。また、NSEILは、本指数に含まれるいかなる誤り、欠落又は障害に対する責任を負いません。NSEILは、本指数又はそれらに含まれるデータの使用により、T&Dアセットマネジメント株式会社、本商品の所有者又はその他の人や組織に生じた結果に対して、明示的にも暗示的にも保証しません。NSEILは、本指数又はそれらに含まれるデータに関して、商品性の保証や適合性について何ら保証するものではないことを明示し、かつそれに関して明示もしくは暗示の保証を行いません。以上のことに関わらず、特定の、罰則的、間接的あるいは結果的な損害（利益の損失を含む）について、仮にその可能性について事前に通知されていたとしても、NSEILが責任を負うことはありません。



T&Dアセットマネジメント

当資料をご覧いただくにあたっては、巻末の「ご留意いただきたい事項」を必ずご確認ください。

販売会社の名称等

販売会社		登録番号	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
あかつき証券株式会社	金融商品 取引業者	関東財務局長（金商） 第67号	○	○	○	
池田泉州TT証券株式会社	金融商品 取引業者	近畿財務局長（金商） 第370号	○			
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	○		○	○
株式会社熊本銀行	登録金融 機関	九州財務局長（登金） 第6号	○			
株式会社十八親和銀行	登録金融 機関	福岡財務支局長（登金） 第3号	○			
十六TT証券株式会社	金融商品 取引業者	東海財務局長（金商） 第188号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品 取引業者	東海財務局長（金商） 第140号	○	○	○	○
東武証券株式会社	金融商品 取引業者	関東財務局長（金商） 第120号	○			
とちぎんTT証券株式会社	金融商品 取引業者	関東財務局長（金商） 第32号	○			
西日本シティTT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	○			
浜銀TT証券株式会社	金融商品 取引業者	関東財務局長（金商） 第1977号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融 機関	福岡財務支局長（登金） 第7号	○		○	
ほくほくTT証券株式会社	金融商品 取引業者	北陸財務局長（金商） 第24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	○	○	○	○
株式会社イオン銀行	登録金融 機関	関東財務局長（登金） 第633号	○			
委託金融商品取引業者 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	○	○	○	○
株式会社SBI新生銀行	登録金融 機関	関東財務局長（登金） 第10号	○		○	
委託金融商品取引業者 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	○	○	○	○
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品 取引業者	関東財務局長（金商） 第61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	○	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品 取引業者	中国財務局長（金商） 第8号	○			

※加入協会に○印を記載しています。

投資リスク

ファンドの基準価額は、投資を行っている有価証券等の値動きによる影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者に帰属します。したがって、ファンドは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。なお、ファンドは預貯金とは異なります。

ファンドの基準価額の変動要因となる主なリスクは次の通りです。

株価変動リスク

為替変動リスク

カントリーリスク

流動性リスク

信用リスク

投資対象ファンドに係る税務リスク

※基準価額の変動要因（リスク）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。

○インドの税制に関する留意点

○分配金に関する留意点

- ・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末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小さかった場合も同様です。
- 大量の解約・換金申込を受け付け短期間で解約資金を準備する必要がある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、投資する有価証券の価格が下落し、基準価額が変動する要因となります。また、換金申込みの受付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。

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	購入価額に、 3.3%（税抜3.0%） を上限として販売会社が個別に定める率を乗じて得た額とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
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 0.3% の率を乗じて得た額を、換金時にご負担いただきます。

■ 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）	<p>【ファンド】 毎日、ファンドの純資産総額に年1.221%（税抜1.11%）の率を乗じて得た額とします。</p> <p>【投資対象とする外国投資証券】 外国投資証券の純資産総額に対し、年0.83%程度</p> <p>【実質的な負担】 年2.051%（税抜1.94%）程度 ファンドが投資対象とする外国投資証券の運用報酬等を加味して、受益者が実質的に負担する信託報酬率について算出したものです。</p>
その他の費用・手数料	<ul style="list-style-type: none"> ・信託財産にかかる監査費用および当該監査費用にかかる消費税等に相当する金額は、受益者の負担とし、信託財産中から支弁します。 ・証券取引に伴う手数料、組入資産の保管に要する費用等は、信託財産中から支弁します。 <p>また、組入外国投資信託において、証券取引・オプション取引等に伴う手数料、その他ファンド運営に必要な各種費用等がかかります。</p> <p>これらの費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。</p>

上記の費用の合計額については、投資者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。

お申込みメモ

購入時	購入単位	販売会社が定める単位 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
	購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
換金時	換金単位	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から、信託財産留保額を差引いた額
	換金代金	原則として換金申込受付日から起算して7営業日目からお支払いします。
	信託期間	2044年2月10日まで (2011年2月7日設定)
	決算日	毎年2月、8月の各10日 (休業日の場合は翌営業日)
	収益分配	年2回、毎決算時に収益分配方針に基づいて収益の分配を行います。 ただし、必ず分配を行うものではありません。
	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、一定の要件を満たした場合に少額投資非課税制度（NISA）の適用対象となります。ファンドについては、NISAの成長投資枠（特定非課税管理勘定）の適用対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。配当控除の適用はありません。
	申込不可日	下記のいずれかに該当する日には、購入、換金の申込はできません。 ○ボンベイ証券取引所、ナショナル証券取引所の休場日 ○インド、モーリシャスの各銀行の休業日

ご留意いただきたい事項

- 当資料はT&Dアセットマネジメントが作成した情報提供資料です。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料に記載された意見・見通しは表記時点での当社の判断を反映したものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは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。
- 投資信託はリスクを含む商品であり、株式および公社債等値動きのある有価証券（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、運用実績は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。これら運用による損益は全て投資者に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
- 購入のお申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断いただきますようお願い致します。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社にてご入手いただけます。