

T T I・エマージング厳選株式ファンド

平素より、「T T I・エマージング厳選株式ファンド」（以下、当ファンド）をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。当資料では、当ファンドの実質的な運用を担当するTTインターナショナル・アセットマネジメント・リミテッド（以下、TTインターナショナル）からの情報を基に、設定来の運用状況や今後の見通し等についてご報告いたします。

当資料のポイント

➤ 当ファンドは好調なパフォーマンスを継続

- 当ファンドの設定来のパフォーマンス（2024年11月22日現在）は新興国株*を上回る+28.9%
- 足元では、アルゼンチンに対する投資を増やしていたことなどが要因

* 新興国株はMSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）、当ファンドのベンチマークではありません。

➤ 足元の市場環境について

- 主要な新興市場としてアルゼンチンに注目
- 中国は政府による追加の景気刺激策を打ち出す可能性があるものの、状況を注視することが必要

➤ 確信度の高い国・地域、銘柄への集中投資

- 新興国株指数のウェイトに縛られることなく、確信度の高い国・地域、銘柄に集中投資
- 台湾やアルゼンチンの構成比率が増加する一方、韓国やブラジルなどの構成比率が減少

➤ 主な市場見通しと今後の運用方針

- 新興国株式は、新興各国・地域の中央銀行が政策金利を引き下げること上昇すると予想
- アルゼンチンやインドなど、米国との良好な関係を維持している国については強気のスタンスを維持

* 当資料において、エマージング（新興国・地域）を新興国ということがあります。

※ 上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの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。見通しは今後、予告なく変更する場合があります。

▶ 当ファンドは好調なパフォーマンスを継続

- 当ファンドの設定来のパフォーマンス（2024年11月22日現在）は+28.9%と好調な推移となり新興国株を上回りました。
- 運用開始から米国長期金利の上昇、中国景気に対する懸念、中東情勢の緊迫化などの影響があったものの、2023年11月以降は米国利下げ観測の高まりから米国長期金利が低下に転じたことなどにより、当ファンドの基準価額は上昇傾向となりました。
- 2024年7月中旬には米国の消費者物価指数（CPI）の上昇率の鈍化などを背景とした9月利下げ観測が高まる一方で、米国政府が半導体製造装置の対中規制の強化を検討していると報道されたことなどから、テーマとして注目している半導体関連銘柄の株価が下落したことの影響を受け、当ファンドのパフォーマンスも大きく下落しました。
- 2024年9月下旬には中国政府が景気刺激策を打ち出したことなどから、中国株式に買戻しが入り、中国株式を中心とする新興国株は上昇しました。
- その後、2024年11月5日に実施された米国大統領選挙でトランプ氏が勝利したことで、2025年に対中国向けに導入される可能性がある新たな関税への懸念から、米国株式市場に上場する中国企業のADR（米国預託証券）の株価は低迷しています。一方、当ファンドは中国に対する投資を減らしていたことやアルゼンチンに対する投資を増やしていたことなどから、新興国株を上回り上昇しました。

＜当ファンドの基準価額と新興国株の推移＞



(注1) データは2023年8月17日（設定日）～2024年11月22日。

(注2) 基準価額は1万円当たり、信託報酬控除後。当ファンドは2024年11月22日現在において分配を行っておりません。新興国株はMSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）、当ファンドのベンチマークではありません。

(注3) 当ファンドの基準価額算出時の外貨建て資産の円換算には、基準価額算出日前日の株価と、基準価額算出日の為替レートを使用しています。指数についてはこの計算方法に沿って、基準価額算出日前日の指数値と、基準価額算出日の為替レートから円換算値を算出しています。

(出所) TTインターナショナル、Bloomberg

※ 上記は過去の実績であり、当ファンドの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。

※ ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用・税金などがかかる場合があります。詳しくは8ページをご覧ください。

足元の市場環境について

- 米国大統領選挙を受け、金融市場は大きく変動していますが、当ファンドは底堅く推移しています。
- 当ファンドにおいて、アルゼンチンに対する投資を増やしていたことが最大の追い風となっています。トランプ氏とアルゼンチンのミレイ大統領は親しい間柄であり、ミレイ氏はトランプ氏の勝利後、直接会談した最初の国家指導者でした。今後の展望として、トランプ氏がアルゼンチンにとって有利な貿易協定を結ぶ可能性や、IMF（国際通貨基金）に対してアルゼンチンへの新たな融資を促し、同国の財政をより安定させることによって、経済回復を支援することが期待されます。
- アルゼンチンの株式市場はいままで敬遠されていましたが、最近では堅調に推移しています。来年には、同国のインフレ率は引き続き低下傾向を辿り、おそらくラテンアメリカで最も急速に経済が成長すると予想しています。アルゼンチンの株式市場はすでに大幅上昇しているものの、TTインターナショナルは依然として非常に楽観的な見方を維持しています。
- 一方で、2025年に導入される可能性があるトランプ氏の新たな関税への懸念から米国株式市場に上場する中国企業のADRの株価は低迷しています。
- 中国政府は追加の景気刺激策を打ち出す可能性があり、中国に対する投資を2024年8月末対比で増やしましたが、過剰債務、不動産の供給過剰、貯蓄率を大幅に引き下げる意思のない消費者の存在により減速している経済を好転させるのに十分な対策が講じられるかどうかについては注視する必要があると考えています。

組入銘柄の米国大統領選挙後の株価騰落率 上位3銘柄

(2024年11月5日～2024年11月22日)

順位	銘柄名	国・地域	業種	組入比率 (%)	株価騰落率 (%)
1	YPF	アルゼンチン	エネルギー	2.1	+45.6
2	トランスポルタドラ・デ・ガス・デル・スル	アルゼンチン	エネルギー	2.1	+31.8
3	アクバンク	トルコ	金融	1.7	+30.6

組入銘柄の米国大統領選挙後の株価騰落率 下位3銘柄

(2024年11月5日～2024年11月22日)

順位	銘柄名	国・地域	業種	組入比率 (%)	株価騰落率 (%)
1	センチュリー・プライボード・インディア	インド	素材	0.7	-18.4
2	PDDホールディングス	中国	一般消費材・サービス	0.5	-18.1
3	アリババグループ・ホールディング	中国	一般消費材・サービス	2.1	-18.0

(注1) 国・地域はBloombergのカントリー オブ リスク、業種はGICS（世界産業分類基準）による分類。

(注2) 組入比率は当ファンドの純資産総額を100%として計算。2024年10月31日時点の数値。

(出所) TTインターナショナル、Bloomberg

※ 上記は、当ファンドの2024年10月31日時点の組入銘柄であり、当該銘柄を当資料作成時点で保有あるいは今後も保有するとは限りません。また、当該銘柄を推奨するものではありません。

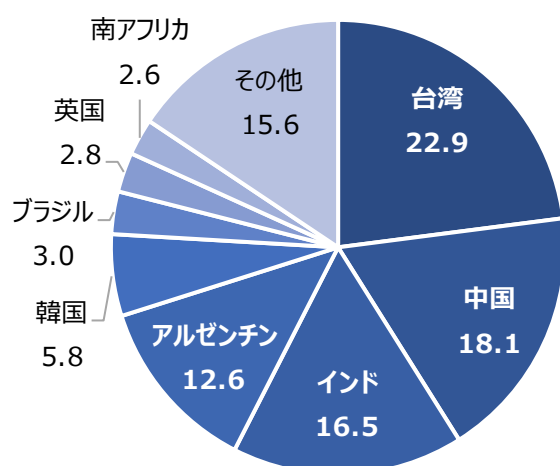
※ 上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

確信度の高い国・地域、銘柄への集中投資

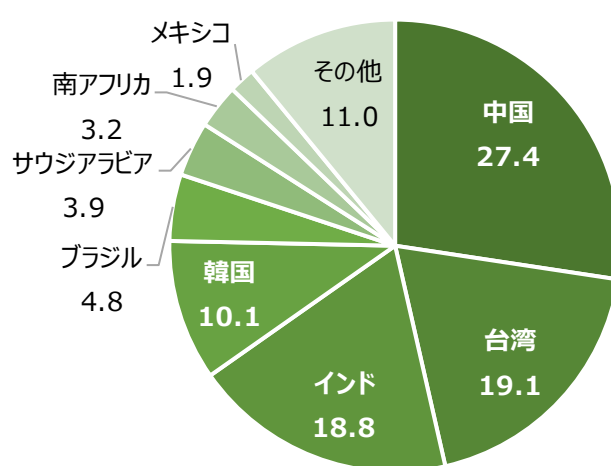
- 当ファンドは新興国株指数のウェイトに縛られることなく、確信度の高い国・地域、銘柄に集中投資を行うとともに、トップダウン分析を適宜行い機動的な配分を継続しています。
- 足元では半導体関連銘柄が多い台湾や新大統領による大きな経済構造の変化が見込めるアルゼンチンの構成比率を増やしました。一方、韓国やブラジルなどの構成比率を減少させました。
- 中国に関しては、2024年8月末対比で投資を増やしましたが、経済を好転させるのに十分な対策が講じられるかどうかについて注視する必要があると考えています。

国・地域別構成比率 (%)

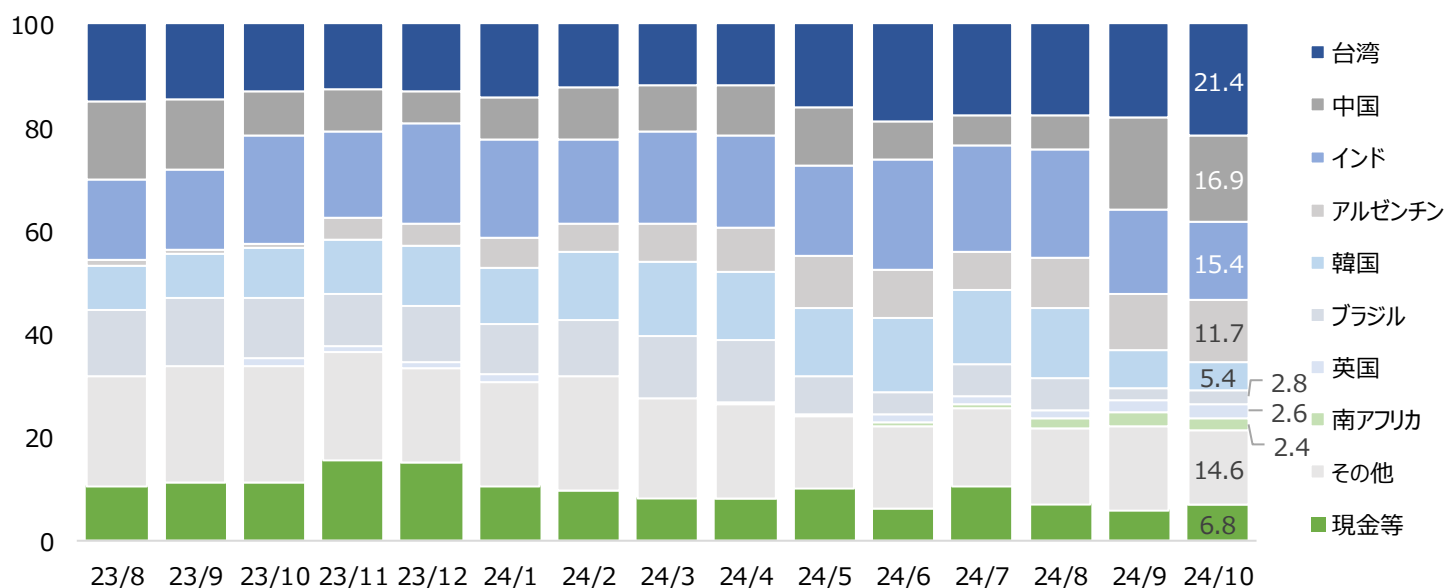
当ファンド (2024年10月末現在)



新興国株 (2024年10月末現在)



当ファンドの国・地域別構成比率の推移 (%) (2023年8月末～2024年10月末)



(注1) 国・地域はBloombergのカントリーオブリスクによる分類。

(注2) 上段左の構成比率は当ファンドの現物資産を100%として計算。

(注3) 下段の構成比率は当ファンドの純資産総額を100%として計算。

(注4) 四捨五入の関係上、構成比率の合計が100%とならない場合があります。

(注5) 新興国株はMSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）、当ファンドのベンチマークではありません。

(出所) TTインターナショナル、Bloomberg

※ 上記は過去の実績であり、当ファンドの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。

主な市場見通しと今後の運用方針

主な市場見通し

- アルゼンチン** 2023年12月にミレイ大統領が就任して、規制緩和と財政支出削減、世界屈指のシェール石油・ガスの生産・輸出を進めています。ミレイ氏は米国のトランプ氏と親密な関係を築いており、今後は米国のサポートを受ける可能性があると考えています。
- 台湾と韓国** 半導体やサーバー機器などの関連銘柄は、旺盛なAI需要により業績が好調であり、台湾と韓国の関連銘柄はこの恩恵が継続すると考えています。一方で、中国向けのビジネスが大きい銘柄には注意が必要と考えています。
- トルコと南アフリカ** 高インフレが続いているものの、中央銀行と政府の関係が改善しつつあるトルコや、インフレが安定しつつあるなか、与党連合に市場経済政策を掲げる政党が加わることになった南アフリカにも注目しています。
- インド** 2024年10月以降、インフレ懸念の再燃のなか利下げ期待が遠のいたことや、割高なバリュエーション（株価評価）、7月～9月期の増収・増益ペースの鈍化などが理由で株価が停滞していますが、高い成長率を維持する見通しは不変です。また、インドはトランプ氏の政策がもたらす勝ち組の一角と考えています。
- 中国** 国内経済が停滞するなか、今後は欧米からの圧力が増すと考えています。政府の経済対策は現時点では経済を好転させる内容ではないため、競争力の高い銘柄を除き消極的なスタンスを維持しています。一方で株式のバリュエーションは割安で、今後新たな経済対策が発表された際の反発に注意していきます。

今後の運用方針



ロバート・ジェームズ
TTインターナショナル
リード・ポートフォリオ・マネージャー

- 米国大統領選後、米国の長期金利や米ドルが上昇していますが、米国のインフレは低下基調が続いており、金利低下と米ドル高のピークアウトの見方を維持します。新興国株式は、新興各国・地域の中央銀行が政策金利を引き下げることで上昇すると考えています。
- アルゼンチンやインドなど、米国との良好な関係を維持している国については強気のスタンスを維持します。一方、中国は株式市場の下落で割安と判断される銘柄が増えてきているため株価反発に備えるべく保有比率を高める可能性はあるものの、全体としては消極的なスタンスを維持します。
- グローバルテーマとして評価する台湾と韓国の半導体関連銘柄について、より選別的にAI関連に絞った銘柄にシフトしていきます。

（出所）TTインターナショナル

※ 上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しならびに運用方針であり、当ファンドの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。今後、予告なく変更する場合があります。

ファンドの特色

1. TTI・新興国株式アンコンストレインド戦略マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）への投資を通じて、新興国・地域の市場（エマージング市場）の中から、急速な経済発展における成長機会を捉えられる有望な企業の株式に投資します。
 - 新興国・地域で主要な事業を展開している先進国の株式に投資する場合があります。
 - ※ 株式には不動産投資信託（REIT）、DR（預託証券）等を含みます。

新興国・地域とは

先進国に比べ、経済が発展途上にあり、将来的に高い成長が期待される国・地域を指し、エマージング国・地域と呼ばれることもあります。当ファンドでは、主に、MSCIエマージング・マーケット・インデックス構成国・地域の株式に投資を行います。当該インデックス構成国・地域以外の株式にも投資をする場合があります。

2. トップダウンの市場分析とボトムアップの企業のファンダメンタル分析に基づき、投資魅力のある銘柄に投資します。
 3. 実質的な運用は、TTインターナショナル・アセットマネジメント・リミテッドが行います。
 - マザーファンドの運用にあたっては、TTインターナショナル・アセットマネジメント・リミテッドに運用の指図に関する権限の一部を委託します。
 4. 実質組入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。
 - 基準価額は為替変動の影響を受けます。
- ※ 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。

投資リスク

基準価額の変動要因

- 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、投資者の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、投資元本を割り込むことがあります。
- 運用の結果として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異なります。また、一定の投資成果を保証するものではありません。
- 当ファンドの主要なリスクは以下の通りです。

■ 株式市場リスク

【株価の下落は、基準価額の下落要因です】

内外の経済動向や株式市場での需給動向等の影響により株式相場が下落した場合、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、個々の株式の価格はその発行企業の事業活動や財務状況等によって変動し、株価が下落した場合はファンドの基準価額が下落する要因となります。

■ 信用リスク

【債務不履行の発生等は、基準価額の下落要因です】

ファンドが投資している有価証券や金融商品において債務不履行が発生あるいは懸念される場合、またはその発行体が経営不安や倒産等に陥った場合には、当該有価証券や金融商品の価格が下がったり、投資資金を回収できなくなったりすることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

■ 為替変動リスク

【円高は基準価額の下落要因です】

外貨建資産への投資は為替変動の影響を受けます。ファンドが保有する外貨建資産の価格が現地通貨ベースで上昇する場合であっても、当該現地通貨が対円で下落する（円高となる）場合、円ベースでの評価額が下落し、基準価額が下落することがあります。

■ カントリーリスク

【投資国の政治・経済等の不安定化は、基準価額の下落要因です】

海外に投資を行う場合には、投資先の国の政治・経済・社会状況の不安定化、取引規制や税制の変更等によって投資した資金の回収が困難になることや、その影響により投資する有価証券等の価格が大きく変動することがあり、基準価額が下落する要因となります。特に投資先が新興国の場合、その証券市場は先進国の証券市場に比べ、より運用上の制約が大きいことが想定されます。また、先進国に比べ、一般に市場規模が小さいため、有価証券の需給変動の影響を受けやすく、価格形成が偏ったり、変動性が大きくなる傾向が考えられます。

■ 流動性リスク

【市場規模の縮小・取引量の低下により、不利な条件での取引を余儀なくされることは、基準価額の下落要因です】

有価証券等を大量に売買しなければならない場合、あるいは市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等に、十分な数量の売買ができなかったり、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

投資リスク

その他の留意点

〔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、ファンド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が小さかった場合も同様です。
- 投資対象国によっては、有価証券の売買を行う際の売買益等に対して課税される場合があります。将来、これらの税率や課税方法が変更された場合、または新たな税制が適用された場合、基準価額に影響を及ぼすことがあります。
また、現地税務代理人との契約が必要となる場合があります。これらの契約関連費用は、原則としてファンドが実質的に負担することになるため、基準価額に影響を及ぼすことがあります。
さらに、保有期間に応じたキャピタル・ゲイン税等が遡及的に課税される場合があり、基準価額に影響を及ぼすことがあります。
- 当ファンドは「ファミリーファンド方式」により運用するため、当ファンドと同じマザーファンドを投資対象とする他のベビーファンドに追加設定・一部解約により資金の流入が生じた場合、その結果として、当該マザーファンドにおいても組入有価証券の売買等が生じ、当ファンドの基準価額に影響を及ぼすことがあります。
- 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、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性、換金申込みの受け付けが中止となる可能性、既に受け付けた換金申込みが取り消しとなる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性等があります。

お申込みメモ

購入単位

お申込みの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

購入代金

販売会社の定める期日までにお支払いください。

換金単位

お申込みの販売会社にお問い合わせください。

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控除した価額

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

無期限（2023年8月17日設定）

決算日

毎年8月10日（休業日の場合は翌営業日）

収益分配

決算日に、分配方針に基づき分配金額を決定します。委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。

分配金受取りコース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、決算日から起算して5営業日目までにお支払いいたします。

分配金自動再投資コース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、無手数料で再投資いたします。

※販売会社によってはいずれか一方のみの取扱いとなる場合があります。

課税関係

- 課税上は株式投資信託として取り扱われます。
- 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限りNISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。
- 当ファンドは、NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、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。
- 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。

お申込不可日

申込受付日または申込受付日の翌営業日が以下のいずれかに当たる場合には、購入・換金のお申込みを受け付けません。

- ロンドンの取引所の休業日
- ロンドンの銀行の休業日

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3.30%（税抜き3.00%）を上限として、販売会社毎に定める手数料率を乗じた額です。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0.30%を乗じた額です。

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）
ファンドの純資産総額に年1.925%（税抜き1.75%）の率を乗じた額です。
- その他の費用・手数料
以下のその他の費用・手数料について信託財産からご負担いただきます。
 - 監査法人等に支払われるファンドの監査費用
 - 有価証券の売買時に発生する売買委託手数料
 - 資産を外国で保管する場合の費用 等
 ※ 上記の費用等については、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。

※ 上記の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。

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）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%

- ※ 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。法人の場合は上記とは異なります。
- ※ 外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。
- ※ 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。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。
- ※ 少額投資非課税制度「愛称：NISA（ニーサ）」をご利用の場合
少額投資非課税制度「NISA（ニーサ）」は、少額上場株式等に関する非課税制度であり、一定の額を上限として、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託等から生じる配当所得および譲渡所得が無期限で非課税となります。
ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設し、税法上の要件を満たした公募株式投資信託等を購入するなど、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。

委託会社・その他の関係法人等

委託会社	ファンドの運用の指図等を行います。 三井住友DS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399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 ホームページ： https://www.smd-am.co.jp コールセンター： 0120-88-2976 【受付時間】午前9時～午後5時（土、日、祝・休日を除く）
受託会社	ファンドの財産の保管および管理等を行います。 株式会社SMBC信託銀行
販売会社	ファンドの募集の取扱い及び解約お申込の受付等を行います。
投資顧問会社	マザーファンドの運用指図に関する権限の一部の委託を受け、信託財産の運用を行います。 TTインターナショナル・アセットマネジメント・リミテッド

販売会社

販売会社名		登録番号	日本証券業協会	金融商品取引業協会 一般社団法人第二種	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	投資信託協会 一般社団法人	備考
S M B C日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○	○		
P W M日本証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第50号	○	○				
株式会社S M B C信託銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第653号	○	○	○		○	

当資料のご利用にあたっての注意事項

- 当資料は、三井住友DSアセットマネジメント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。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、将来に関し述べられた運用方針・市場見通しも変更されることがあります。当資料は三井住友DSアセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの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。
- 投資信託は、値動きのある証券（外国証券には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、リスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。したがって元本や利回りが保証されているものではありません。
- 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の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
- 当ファンドの取得のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）および契約締結前交付書面等の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等は販売会社にご請求ください。また、当資料に投資信託説明書（交付目論見書）と異なる内容が存在した場合は、最新の投資信託説明書（交付目論見書）が優先します。