

新生・UTIインドファンド ファンド・マネジャー通信④ ロシアのウクライナ侵攻がファンドに与える影響について

2月24日に始まったロシアのウクライナ侵攻は、ウクライナの人々に人道的な被害を引き起こす一方で、コロナ禍からの復興を遂げようとしていた世界経済と株式市場に冷や水を浴びせ、不安定な状況をもたらしています。2020年春以降、コロナ禍から経済が回復を遂げつつあったインドも、年明け以降、株式市場が調整局面に入りましたが、3月には持ち直し、上昇基調で月間を終えました。

今回のファンド・マネジャー通信では、**新生・UTIインドファンド**が投資する外国投資信託「Shinsei UTI India Fund (Mauritius) Limited」Class A 投資証券(以下、「投資先ファンド」)のファンド・マネジャーであるUTIアセット・マネジメント(UTI)のアジェイ・ティアギ氏に、ロシアのウクライナ侵攻がインド経済と投資先ファンドに与える影響について聞きました。



■ ロシアのウクライナ侵攻が投資先ファンドに与える直接的な影響について

UTIでは、ロシアのウクライナ侵攻が投資先ファンドに直接的に与える影響は比較的軽微であると考えています。投資先ファンドが組み入れる企業のロシア及びウクライナ関連ビジネスの比率が非常に低いことがその主な要因です。実際、投資先ファンドの組入れ銘柄の30%は完全に国内向けのビジネスを行う企業で、約60%は売上げの90%以上をインド国内で稼いでいます。加重平均すると、組入れ企業の売上げの約70%がインド国内市場からもたらされています。

また、組入れ企業の海外での売上げを地域別で見ると、圧倒的に米国が多く、次いで欧州(主に西欧)、アフリカ、中東、そしてアジア太平洋地域となっています。セクター別で見ると、売上げを海外に依存しているのは、情報技術、医薬・ヘルスケア、自動車の3セクターですが、これらセクターの輸出先も大部分が米国で、それ以外は英国、欧州、アフリカ、中東、アジアとなっています。ロシアとウクライナ向けビジネスを行っている企業は、加重平均すると投資先ファンドの10%未満で、個別の企業を見ても、それぞれ全体の売上げの5%以下と影響は極めて限定的です。投資先ファンド全体では、ロシアとウクライナへのエクスポージャーは合わせて0.5%以下と更に低くなっており、これらのエクスポージャーが投資先ファンドのパフォーマンスに与える影響は比較的軽微であると言えます。

■ インフレの影響について

一方で、今回の戦争を背景に加速する世界的な商品価格の上昇が、原材料価格や配送コストの上昇等の形でインド企業の業績に影響を与える可能性は否定できません。ただ、すべての企業が同じように影響をうけるわけではありません。それぞれの企業の業界での立ち位置、ブランド力や競争力の強さ等によってその影響の大きさは変わってくるからです。同じ商品を扱う企業であっても、強いブランド力や扱う商品の質の高さ、高い技術力等を有する企業は、そうでない同業他社に対しインフレ耐性が強いと言えます。消費者が求める高い質を持つが故に、インフレによるコスト上昇分を、値上げ等により価格に転嫁しやすく、中長期的な収益性を維持することができるのです。実際、このようにストレス耐性の強い企業は、経済や地政学リスクによる危機にさらされたとしても、ストレス耐性のない企業が淘汰され市場を去ることにより、むしろ市場シェアを伸ばすことができます。

インフレ上昇のもたらすもう一つの影響に、物価上昇を抑えるために中央銀行が行う利上げが挙げられます。利上げにより金利が上昇すれば、借入れに大きく依存する企業にとっては、利払いコストが上昇し経営の重荷になります。しかし、バランスシートにキャッシュを潤沢に備えた企業や経営を借入れに依存しない企業にとっては、利上げや金利の上昇はそれほど深刻な問題ではありません。実際、ファンドが保有する銘柄の大部分がキャッシュを潤沢に備えた借入に依存しない企業です。そのため、UTIでは投資先ファンドのポートフォリオがインフレ上昇や金利上昇から受ける影響は限定的であると考えます。

* 上記の内容は、運用会社のコメント作成時点または当資料の作成時点における見通しであり、予告なく変更されることがあります。また、上記の内容は、その正確性や実現性が保証されたものではありません。なお、データは過去の実績であり、将来の運用成果を示唆するものではありません。

出所：ブルームバーグ、UTIアセット・マネジメントのデータをもとに新生インベストメント・マネジメントにて作成

「投資リスク」、および「ご留意いただきたい事項」を必ずご確認ください。

(前ページから続く)

以上のことから、UTIでは、ロシアのウクライナ侵攻や商品価格の上昇によりポートフォリオに変更を加えることは考えておりません。ファンドでは、ストレスに強いビジネスモデルや健全なキャッシュフローを有し、バランスシートの負債比率が低い企業を厳選して組入れています。このような企業は、困難な状況に遭遇したとしても、その状況を打開する武器を備えているようなもので、状況が正常化したあかつきには、更に大きな成長を遂げ、より大きな市場シェアを獲得することができます。UTIがファンドに組み入れる高い「質」を備えた企業は、高い使用資本利益率(ROCE)を有し、業界平均を超えた速さで成長を続けることが可能であるがゆえに、結果として経営基盤の弱い競合他社から市場シェアを奪うことができるのです。

■ 直近のインド株式市場と今後の見通し

3月のインド株式市場は、2月末のロシアのウクライナ侵攻開始直後の調整から大きく回復しました。ロシアの軍事侵攻が、インドの経済と株式市場にもたらす最も大きな影響としては、原油価格の上昇が挙げられます。インドは原油の純輸入国で、国内で消費する原油を輸入に依存しており、原油以外の資源についても多くを海外から輸入しています。侵攻開始直後、原油は一時1バレル＝130ドル台まで急騰し、インド株式市場は一時急落しましたが、その後は1バレル＝110ドル前後まで戻しており、それに伴って株式市場も反発しています。ただ、原油価格が長期間1バレル＝100ドル台の水準で高止まりすると、インフレとインフレに対応するための利上げへの懸念が高まるため、原油価格の動向については、しばらくの間注視していく必要があります。ただ、長期的視野で見ると、株式市場にとって最も重要な要素は経済成長と企業収益の増加です。インドは今後数10年間で、経済大国入りする可能性を秘めており、ここ数年で政治的安定やグローバル供給網でのシェア拡大等の面でも進展がみられることから、インド株式市場は長期投資を志向する投資家にとって投資妙味のある資産クラスであると考えます。



■ 新生・UTIインドファンドの騰落率(分配金再投資、2022年3月末時点)

	1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
ファンド	7.08%	-3.04%	-1.39%	20.52%	67.57%	242.27%

※ S&P BSE SENSEX指数：インド株式市場を代表する指数で、ボンベイ証券取引所に上場する代表的な30銘柄により構成されます。

* 上記の内容は、運用会社のコメント作成時点または当資料の作成時点における見通しであり、予告なく変更されることがあります。また、上記の内容は、その正確性や実現性が保証されたものではありません。なお、データは過去の実績であり、将来の運用成果を示唆するものではありません。

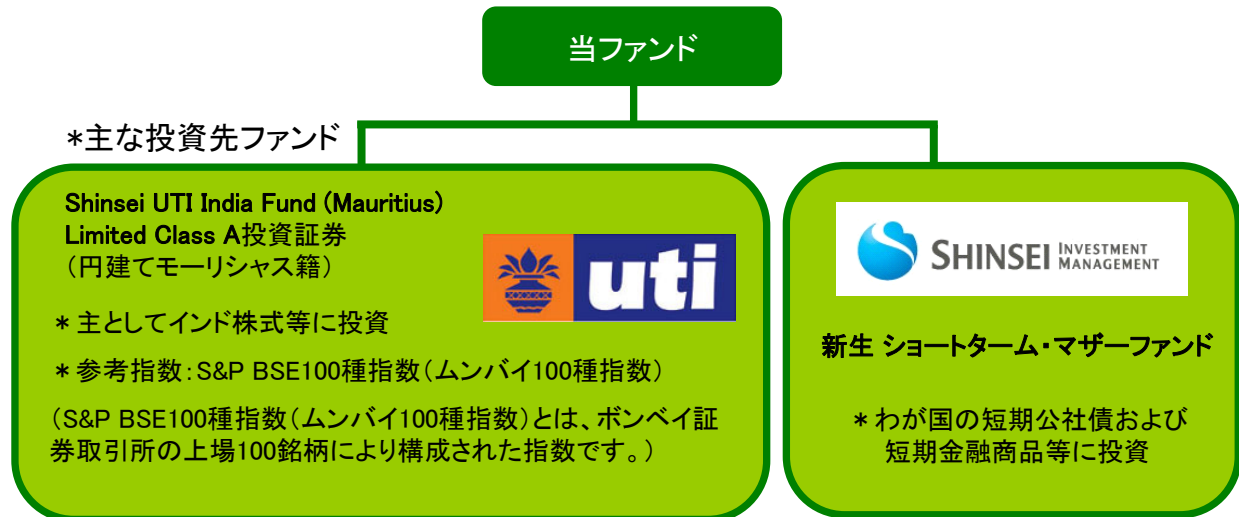
出所：ブルームバーグ、UTIアセット・マネジメントのデータをもとに新生インベストメント・マネジメントにて作成

「投資リスク」、および「ご留意いただきたい事項」を必ずご確認ください。

<当ファンドの特色>

■主にインド株式へ投資を行う「Shinsei UTI India Fund (Mauritius) Limited」Class A投資証券への投資割合を高位に保つことをめざします。また、投資先ファンドの外貨建て資産については、原則として為替ヘッジは行いません。

■当ファンドの主要投資対象である投資先ファンドは、インド国内の大手投信会社であるUTIグループが運用します。投資先ファンドにおいては、マクロ分析やセクター分析を行うトップダウン・アプローチと個別銘柄の定量分析や定性分析を行うボトムアップ・アプローチを併用して運用を行います。



<ご注意いただきたい事項>

- 当資料は、新生インベストメント・マネジメント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資料ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資収益を示唆・保障するものではありません。
- ファンドは、実質的に株式など値動きのある資産(また外貨建て資産の場合、この他に為替変動リスクもあります)に投資しますので、市場環境等により基準価額は変動します。したがって元金保証および利回り保証のいずれもなく、運用実績によっては投資元本を割込むおそれがあります。
- ファンド運用による損益は、すべて投資信託をご購入される受益者のみなさまに帰属します。
- お申込みの際には、あらかじめまたは同時に投資信託説明書(交付目論見書)をお受取りいただき、必ず内容をご理解のうえ、お客様ご自身でご判断ください。
- 投資信託は預金や保険とは異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、元本や利回りの保証はありません。
- 販売会社が銀行等の登録金融機関の場合、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託のお申込み時には購入時手数料、ならびに運用期間中は運用管理費用(信託報酬)等がかかります。

【お申込みメモ】投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

ファンド名	新生・UTIインドファンド
商品分類	追加型投信/海外/株式
当初設定日	2006年12月27日(水)
信託期間	無期限とします。
購入・換金単位	販売会社が定める単位とします。
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。
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。
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(当該基準価額に、0.3%の率を乗じて得た額)を控除した価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して、7営業日目からお申込の販売会社でお支払いします。
申込締切時間	午後3時まで、販売会社が受付けた分を当日のお申込み分とします。
換金制限	大口の換金には制限を行う場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取り消し	金融商品取引所等の取引停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情がある場合等は、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、および既に受付けた購入・換金のお申込を取消す場合があります。
繰上償還	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、信託を終了させること(繰上償還)ができます。 ・受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合 ・信託契約を解除することが受益者のために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
決算日	原則として、毎年12月10日(休業日の場合は翌営業日)とします。
収益分配金	年1回の決算時に、原則として収益の分配を行います。 ※分配金を受け取る「一般コース」と、自動的に再投資される「自動けいぞく投資コース」があります。なお、どちらか一方のコースのみのお取扱と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。
信託金の限度額	1兆円を上限とします。
購入・換金申込不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入換金のお申込はできません。 ・モーリシャスの銀行休業日 ・ボンベイ証券取引所の休業日 ・ナショナル証券取引所の休業日
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、少額投資非課税制度および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 益金不算入制度、配当控除の適用はありません。

お客さまには以下の費用をご負担いただきます。

●お客さまが直接的にご負担いただく費用(消費税率が10%の場合)

購入時手数料	購入価額に 3.85% (税抜 3.5%) を上限として、販売会社が独自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。	当ファンドおよび投資環境の説明・情報提供、購入に関する事務手続き等の対価です。
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、ご換金時にご負担いただきます。	

●お客さまが信託財産で間接的にご負担いただく費用(消費税率が10%の場合)

運用管理費用 (信託報酬) (括弧内数字は税抜)	当ファンドの 運用管理費用・年率 (信託報酬)	1.254% (1.14%)	信託報酬＝運用期間中の基準価額×信託報酬率 ファンドの純資産総額に対し、左記の率を乗じて得た額が日々計上され、計算期間の最初の6か月終了日(当該終了日が休業日の場合はその翌営業日とします。)および毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。
	(委託会社)	0.429% (0.39%)	委託した資金の運用の対価です。
	(販売会社)	0.770% (0.70%)	購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価です。
	(受託会社)	0.055% (0.05%)	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	0.70%	管理・投資運用等の対価です。
実質的な負担・年率	1.954% 程度(税込)		

その他の費用・手数料	当ファンド	財務諸表監査に関する費用	監査に係る手数料等(年額682,000円(税込))です。当該費用が日々計上され毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了の時にファンドから監査法人に支払われます。
		信託事務の処理に要する諸費用等	法定書類等の作成費用、法律・税務顧問への報酬等です。当該費用が日々計上され毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。ただし、ファンドの純資産総額に対して年率0.10%(税込)を上限とします。
	投資先ファンド	組入有効証券等の売買の際に発生する取引手数料	組入有効証券等の売買の際、発注先証券会社等に支払う手数料等です。
		監査報酬	投資先ファンドの監査に関して監査法人に支払う手数料です。

※「その他の費用・手数料」につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※手数料および費用等の合計額についてはファンドの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。

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「手続き・手数料等」をご覧ください。

【委託会社、その他関係法人】

委託会社	新生インベストメント・マネジメント株式会社(設定・運用等)
	登録番号 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第340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(信託財産の管理等)
販売会社	下記参照(募集・換金の取扱い・目論見書の交付等)

(2022年4月11日現在)

金融商品取引業者名 (五十音順)	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	○	○	
株式会社イオン銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)633号	○		
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○	○	
白木証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第31号	○		
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第35号	○		
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6号	○		
SMBC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	○	○	○
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	○	○	○
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	
岡三証券株式会社※	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第53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	○		
株式会社三十三銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第16号	○		
島大証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)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	○		
株式会社新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○	
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長(登金)第8号	○		
セントレード証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第74号	○	○	
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○		
株式会社トマト銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第11号	○		
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第40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	○	○	○
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○		○
株式会社東和銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第60号	○		
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○		○
日産証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第131号	○	○	
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152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	○	○	
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164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	○	○	○
丸近証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第35号	○		
三田証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第175号	○		
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649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	○	○	○

※ 上記協会のほか、一般社団法人日本暗号資産取引業協会に加入

「投資リスク」、および「ご留意いただきたい事項」を必ずご確認ください。

【投資リスク】投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

当ファンドは、組入れた有価証券等の値動きにより、基準価額が大きく変動することがありますが、これらの運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。また、外貨建て資産に投資した場合、為替変動リスクも加わります。したがって、ファンドにおける投資者の皆様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、投資元本を割込むことがあります。また、投資信託は預貯金とは異なります。

当ファンドの主なリスクは以下のとおりです。ファンドのリスクは下記に限定されるものではありません。

《主な基準価額の変動要因》

1.価格変動リスク(株価変動リスク)

当ファンドは、主として投資信託証券を通じて株式に投資します。一般的に株式の価格は、発行企業の業績や国内外の政治・経済情勢、金融商品市場の需給等により変動します。また発行企業が経営不安となった場合などは大きく下落したり、倒産等に陥った場合などは無価値となる場合もあります。実質的に組入れた株式の価格の下落は基準価額が下がる要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。また当ファンドは、先進国の金融商品市場に比べ、市場規模や取引量が比較的小さい国・地域の株式を実質的な投資対象としますが、そうした株式の価格は大きく変動することがあります。さらに、流動性が低いため、想定する株価と乖離した価格で取引を行わなければならない場合などがあり、それらのことが基準価額の下落要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

2.為替変動リスク

当ファンドは、実質的に外貨建て資産に投資しますので、投資した資産自体の価格変動のほか、当該資産の通貨の円に対する為替レートの変動の影響を受け、基準価額が大きく変動し、投資元本を割込むことがあります。為替レートは、各国の経済・金利動向、金融・資本政策、為替市場の動向など様々な要因で変動します。また当ファンドは、先進国の金融商品市場に比べ、市場規模や取引量が比較的小さい国・地域を実質的な投資対象としますが、そうした国・地域の為替相場は大きく変動することがあります。さらに、流動性が低いため、想定する為替レートと乖離したレートで取引を行わなければならない場合などがあり、それらのことが基準価額の下落要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

3.カントリーリスク

当ファンドは、実質的に海外の資産に投資します。このため、投資対象国・地域の政治・経済、投資規制・通貨規制等の変化により、基準価額が大きく変動することがあり、投資元本を割込むことがあります。特に新興国は、先進国と比較して、一般的には経済基盤が脆弱であるため、経済状況等の悪化の影響が大きくなり、そのため金融商品市場や外国為替市場に大きな変動をもたらすことがあります。また政治不安などが金融商品市場や外国為替市場に大きな変動をもたらすことがあります。先進国と比較し、経済状況が大きく変動する可能性が高く、外部評価の悪化や経済危機等が起こりやすいリスクもあります。さらに大きな政策転換、規制の強化、政治体制の大きな変化、テロ事件などの非常事態により、金融商品市場や外国為替市場が著しい悪影響を被る可能性があります。自然災害の影響も大きく、より大きなカントリー・リスクを伴います。

4.信用リスク

当ファンドは、実質的に組入れた有価証券等の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに対する外部評価の変化等により基準価額に影響を受け、投資元本を割込むことがあります。

特に新興国は先進国に比べ、発行者の経営・財務状況の急激な悪化や経営不安・破綻が起こりやすいリスクがあります。

5.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。
- 金融商品取引所等の取引停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情がある場合等は、受付を中止することやあるいは既に受付けた注文を取消すことがありますのでご注意ください。
- 投資信託に関する法令、税制、会計制度などの変更によって、投資信託の受益者が不利益を被るリスクがあります。
- 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、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。