

インド株インデックス

インド株インデックスファンドの運用の裏側 ～パフォーマンス連動性の向上をめざす～

2024年11月29日

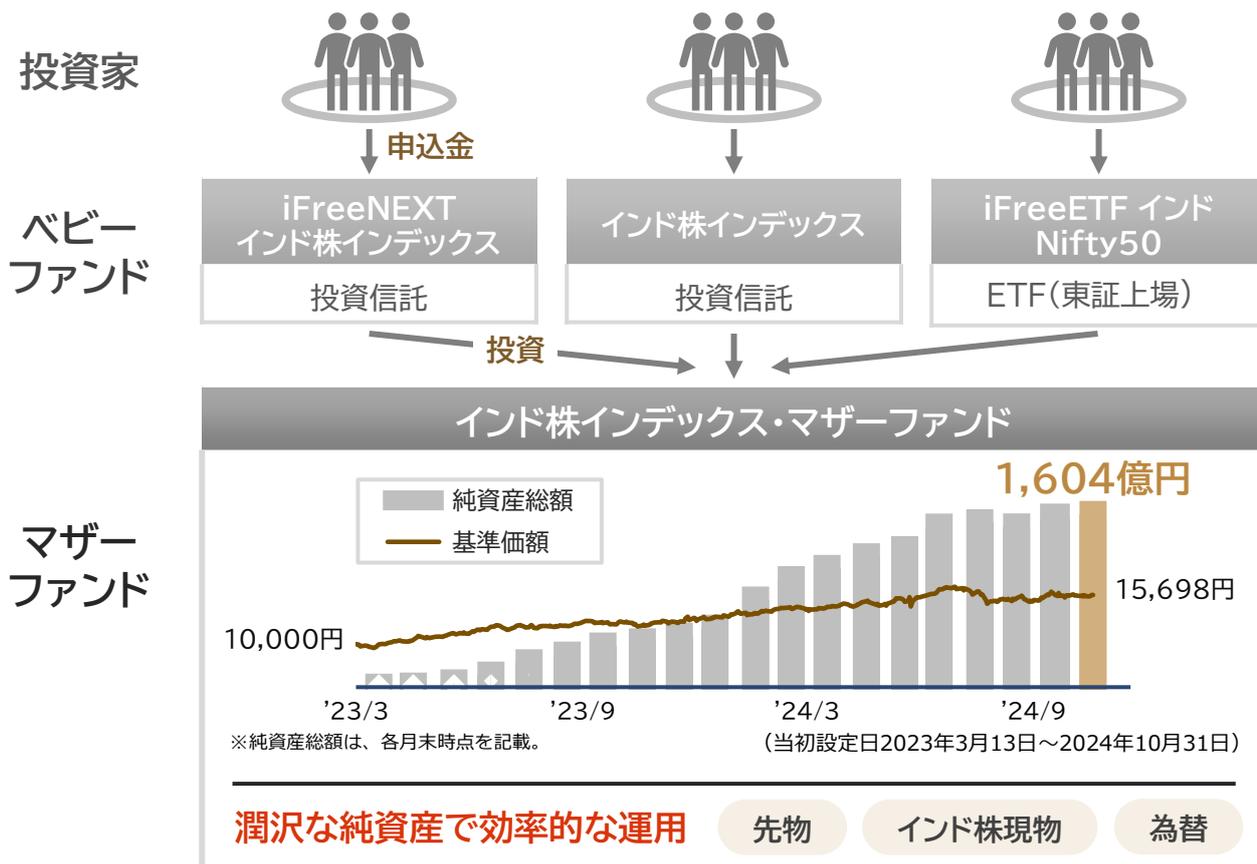
お伝えしたいポイント

- ・ 潤沢な純資産を生かし、インド株現物と先物を組み合わせたベストミックスで運用
- ・ 現物株と先物のメリットを享受して、Nifty50指数との連動性の向上を追求

ファミリーファンド方式による潤沢な純資産の活用

当ファンドを含む3つのファンドに集まった資金をマザーファンドにまとめて運用するファミリーファンド方式により、2024年10月末時点で1,604億円という潤沢な純資産を生かし、効率的な運用を行っています（表1）。後述しますが、インド株インデックスファンドでは、純資産が大きいほど投資の選択肢が増え、よりパフォーマンス連動性の向上をめざすことができるため、ファンド規模は重要になります。

表1：ファミリーファンド方式による効率的な運用



なぜ、「インド株現物と先物のベストミックス運用」なのか

株式に投資するファンドが組み入れる代表的な資産としては、現物株・先物・ETFが挙げられますが、それぞれには運用におけるメリットとデメリットが存在します。インドは市場が特殊であり、「どのような運用によって指数との連動をめざすのか」という点が、特にインド株インデックスファンドでは重要になります。

ここでは、当社マザーファンドが、なぜ2023年3月の当初設定時は先物で運用を開始し、2023年12月からインド株現物と先物を組み合わせたベストミックス運用に移行したのかをご説明します。

まず、インド株に限らずですが、インデックスファンドが主に投資する資産の組み合わせとその特徴は、以下の通りとなっています（表2）。

表2：インデックスファンドの主な運用パターン

1 ETFのみ

純資産が小さくても運用できる
組入比率100%にすることが不可

◆ 運用するための前提

- ✓ 連動性の高いETFが存在するか
- ✓ ETFに流動性が十分にあるか

2 ETF + 株価指数先物

純資産が小さくても運用できる
組入比率を100%に近づけられる

◆ 運用するための前提

- ✓ 連動性の高いETFが存在するか
- ✓ 先物に流動性が十分にあるか

3 株価指数先物のみ

純資産が小さくても運用できる
組入比率を100%に近づけられる

◆ 運用するための前提

- ✓ 指数に連動する先物が存在するか
- ✓ 先物に流動性が十分にあるか

4 現物株 + 株価指数先物

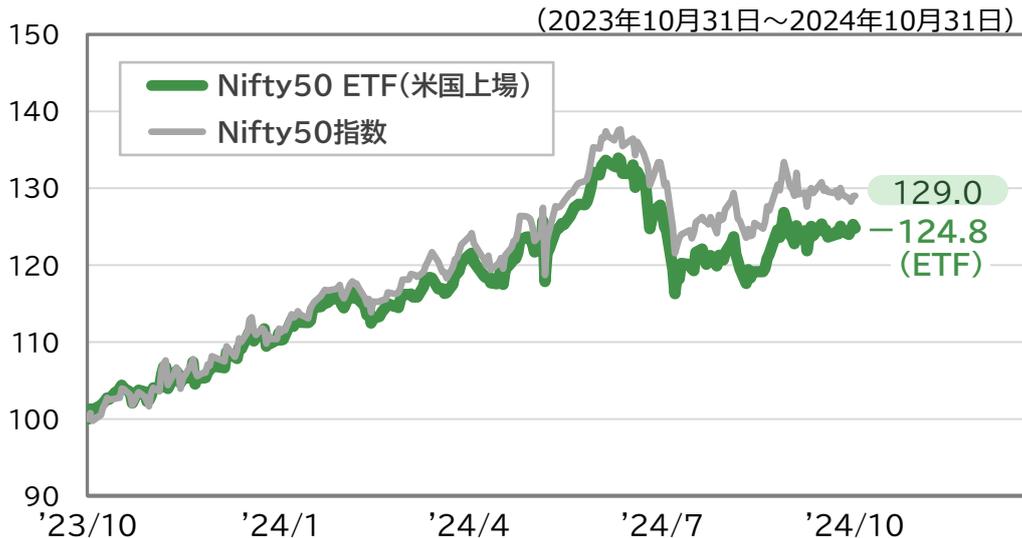
指数の構成銘柄に投資できる
組入比率を100%に近づけられる

◆ 運用するための前提

- ✓ 現物株の売買固定コストの影響を吸収するための十分な純資産があるか

では、これらの運用パターンをインド株インデックスファンドのケースに当てはめながら見ていきます。最初に、当社マザーファンドが2024年11月末時点までに投資した実績がないETFについてですが、グローバルの主要なインド株ETFで、後述する「インド株現物と先物を組み合わせたベストミックス運用」より指数との連動性が高いと考えられるものがないということを考慮しています（表3）。

表3：グローバルの主要インド株インデックスETFの1年間パフォーマンス推移（円ベース）

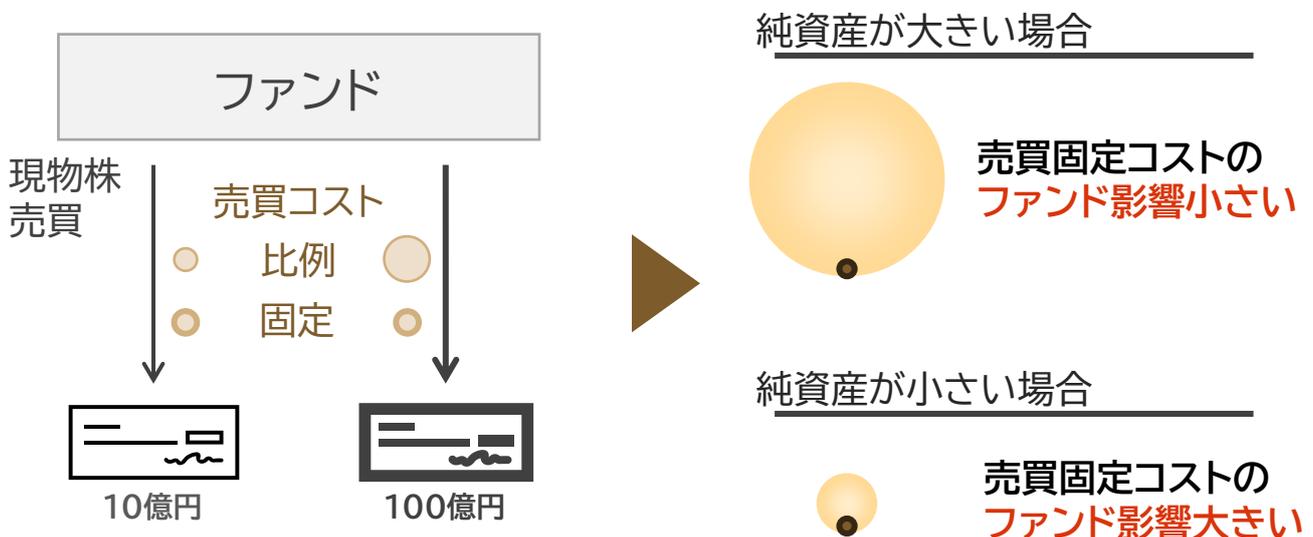


※（出典）Bloombergより大和アセットマネジメントが作成
 ※Nifty50指数は、前日の税引後配当込み指数を当日の為替仲値（TTM）で円換算。
 ※ETFは、インド上場以外で該当指数に連動をめざす最も大きい純資産総額のETFを採用。前日の終値を当日の為替仲値（TTM）で円換算。
 ※開始日を100として指数化。日本営業日ベース。

ETFに投資しない場合、インド株インデックスファンドで考えられる運用方法は、表2における「③株価指数先物のみ」か「④現物株 + 株価指数先物」での運用となります。

現物株の組み入れが可能であるかファンドが判断材料とする点として、現物株を売買する際に発生する固定コストの影響が挙げられます。現物株を売買した際に発生するコストは、「売買金額に応じて比例して掛かるコスト」と「売買金額に関わらず掛かる固定コスト」が主にありますが、後者の現物株の売買固定コストは、純資産が大きくなるほどファンドへのインパクトが小さくなります（表4）。

表4：ファンドの純資産規模と現物株の売買固定コストの関係のイメージ

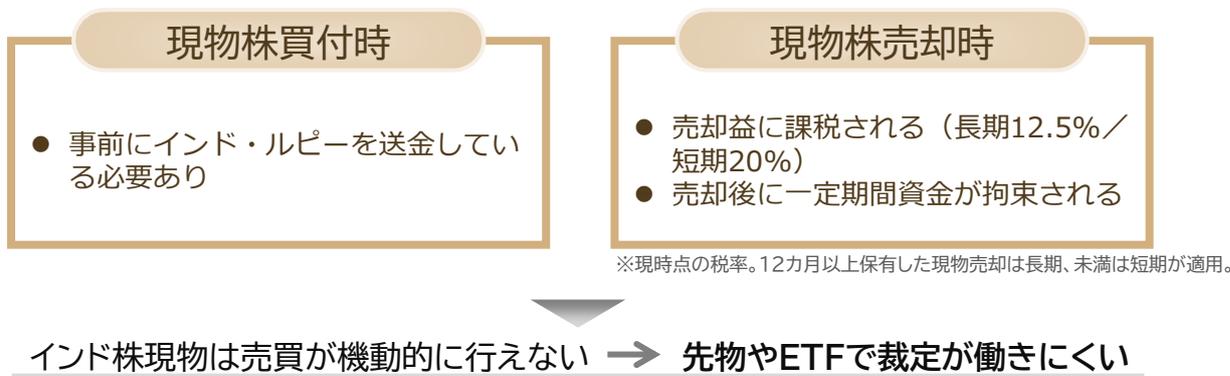


売買固定コストは売買金額で変化なし

ファンドの設定当初は純資産が小規模であるため、当社マザーファンドは、前述した現物株の売買時に発生する固定コストのファンド影響を考慮し、先物で運用を開始しました。しかし、その後、純資産が十分に拡大したことにより、インド株現物に投資する運用も選択できるようになりました。

ファンド規模拡大後におけるインド株現物の組み入れ可否を判断するためには、まず前提となるインド株投資の特徴を理解する必要があります（表5）。

表5：インド株投資の特徴



上記の特徴を踏まえた上で、純資産が十分に拡大した状態であれば、現物株の保有時に指数との乖離が発生しにくいというメリットを生かせると判断し、2023年12月よりインド株現物を組み入れました。現物株と先物のデメリットを軽減しつつメリットを享受するベストミックス運用を行っています（表6）。

表6：インドに投資する場合の投資対象の比較

	インド株現物	株価指数先物	ETF(インド上場以外)
売買			
メリット	—	◎ 資金効率がよく、売買の利便性が高い	○ 先進国に上場しているETFの場合、売買の制約は少ない
デメリット	△ 売買時に発生するコスト(固定額)が高い △ 売却益に対して課税される(キャピタルゲイン課税)	△ 外貨エクスポージャーのために保有する通貨先物でも売買コストが発生する	△ 取引時間が異なるため、売買すべきタイミングで売買できない
保有			
メリット	◎ 連動指数の構成と同じであるため、乖離が発生しにくい	—	—
デメリット	△ 指数構成銘柄変更の際、変更分について売買を行う必要あり	△ 裁定取引が困難な市場のため、連動指数と乖離が発生しやすい △ 毎月のロールオーバー時にコストが発生。外貨エクスポージャーのための通貨先物でも同様に発生	△ 裁定取引が困難な市場のため、連動指数と乖離が発生しやすい △ ETF管理費用あり(二重手数料) △ ETFがインド株現物で運用される場合は左記を内包の可能性あり
	インド株現物と先物を組み合わせたベストミックス運用		組み入れ無し

当社インド株インデックスファンドの運用イメージ：ベストミックス運用

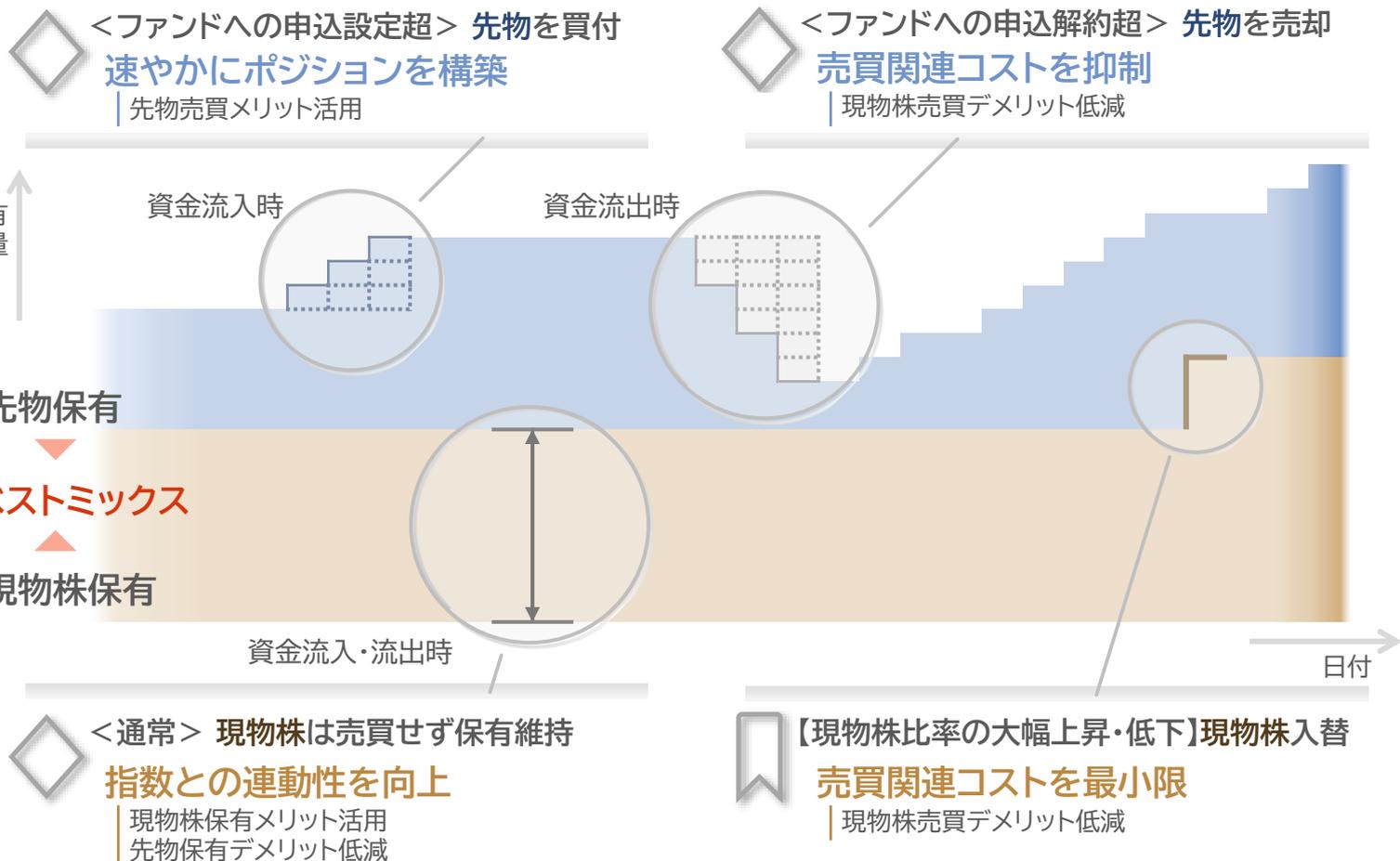
当ファンドが投資するマザーファンドは、1,604億円という純資産を生かしながら、基本的にインド株現物をバイアンドホールドしつつ、十分に保有する先物でファンドへの資金出入りを対応しています。

先物運用(株価指数・通貨)

Daily Adjustment

先物で日々のポジション調整を実施

- メリット享受：速やかなポジション構築・解消が可能である
- デメリット回避：現物株併用で、パフォーマンス乖離を低減する



インド株現物運用

Buy & Hold

十分な割合の先物保有により、現物株はバイアンドホールド

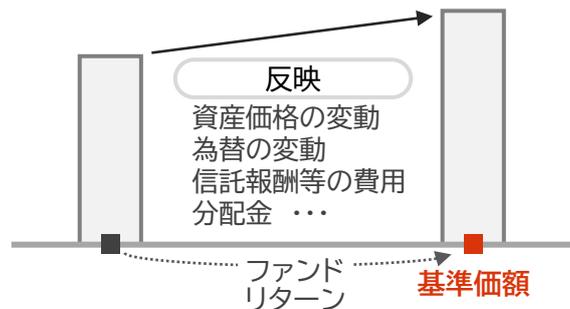
- メリット享受：保有時のパフォーマンス乖離が最も小さい
- デメリット回避：売買頻度の最小化により、コストを抑制する

コラム ETFの市場価格と基準価額の関係とは（裁定取引）

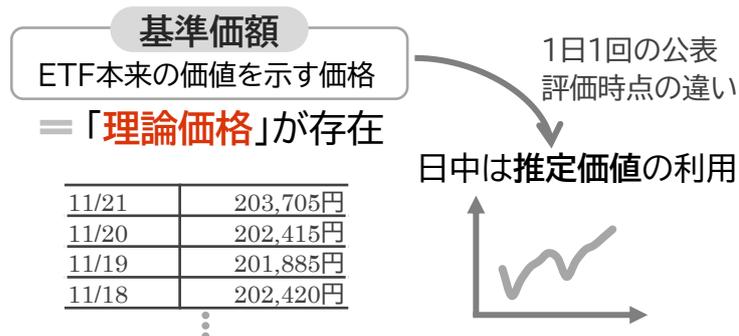
ETFは、取引所で現物株のように売買することができます。市場価格は、そのときの売りと買いの需給によって決まります。しかし、ETFにも、投資信託同様に信託報酬といった運用管理費用が設定されており、また運用会社ではETFを運用するためにETFで現物株や先物に投資を行っています。

このコラムでは、「どのようにETFが運用されているか（信託報酬や組み入れ資産）」という点が、「ETFの市場価格にどう影響を与えるのか」について、3つのキーワードを紹介しながらお話しします。

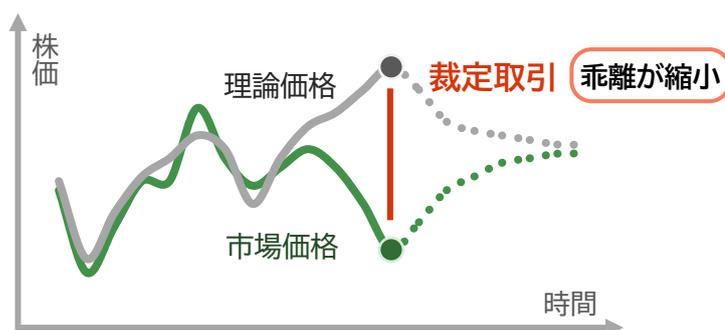
1つ目のキーワードは、投資信託同様にETFでも毎営業日計算されている「基準価額（NAV）」になります。基準価額は、株式や先物などの資産評価や信託報酬といった費用を反映しています。



大事な点として、このETFの基準価額は、ETF本来の価値を示す価格になります。つまり、2つ目のキーワードになりますが、ETFには「理論価格」が存在するという事です。なお、基準価額は1日1回の公表のため、その間はインディカティブNAVといった推定理論価格が利用されます。



本来あるべき価格と売買されている市場価格が乖離している状態は、割安／割高になっていると言えます。ここで3つ目のキーワードである「裁定」が働きます。



このように、ETFの運用方法は、ETFの「理論価格」と市場価格が乖離した場合に「裁定」が働くという形で、ETFの市場価格形成やリターンに関係しています。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

・インドの株式に投資し、Nifty50 指数（配当込み、円ベース）の動きに連動した投資成果をめざします。

ファンドの特色

・インドの株式に投資し、Nifty50 指数（配当込み、円ベース）の動きに連動させることをめざして運用を行ないます。

当ファンドは、NSE INDICES LIMITED が発起、保証、販売または販売促進を行っているものではありません。NSE INDICES LIMITED は、当ファンドの所有者または一般のいかなる人に対しても、有価証券全般または当ファンドへの投資の妥当性、あるいは Nifty50 指数のインド株式市場全体のパフォーマンスへの連動性について、明示的か黙示的かを問わず、何らの表明もしくは保証を行いません。

NSE INDICES LIMITED と大和アセットマネジメント株式会社との関係は、NSE INDICES LIMITED が、大和アセットマネジメント株式会社または当ファンドとは無関係に決定、構築および算出を行う指数と指数に関連する商標および商号についての使用を許諾することだけでしかありません。

NSE INDICES LIMITED は、Nifty50 指数の決定、構築および計算に関して、大和アセットマネジメント株式会社または当ファンドの所有者の要望を考慮する義務を負いません。

NSE INDICES LIMITED は、当ファンドの設定に関してその時期、価格もしくは数量の決定について、または当ファンドを換金する際の算式の決定もしくは計算についての責任を負っておらず、また関与もしていません。

NSE INDICES LIMITED は、当ファンドの管理、販売または取引に関していかなる義務または責任も負いません。

NSE INDICES LIMITED は、Nifty50 指数とそれに含まれるデータの正確性、完全性を保証するものではなく、その誤り、欠落、障害に対していかなる責任も負わないものとします。

NSE INDICES LIMITED は、Nifty50 指数またはそれに含まれるデータの利用により、大和アセットマネジメント株式会社、当ファンドの所有者、またはその他いかなる者もしくは組織に生じた結果についても、明示的か黙示的かを問わず、何らの保証も行いません。

NSE INDICES LIMITED は、明示的か黙示的かを問わず、何らの保証も行わず、かつ Nifty50 指数またはそれに含まれるデータに関して、商品性または特定の目的または使用に対する適合性のすべての保証を明示的に否認します。

上記に関わらず、NSE INDICES LIMITED は、いかなる直接的、特別の、懲罰的、間接的または結果的損害（逸失利益を含む）も含めて、本ファンドに起因または関連するあらゆる請求、損害または損失について、たとえそれらの可能性につき通知されていたとしても、何らの責任も負いません。

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。 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、

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

	方針に沿った運用が困難となることがあります。 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。
- インドの金融商品取引所で取引されている株式は、インドの税制に従って課税されます。インドにおける、非居住者による株式の売却益（キャピタル・ゲイン）に対する税負担等が、基準価額に影響を与える可能性があります。また、外国人機関投資家の保有比率等に制限のある銘柄を投資対象とする場合には、運用上の制約を受ける場合があります。インドの税制・制度等は、変更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		
	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)	<u>年率0.979%</u> <u>(税抜0.89%)</u>	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0.42%
	販売会社	年率0.45%
	受託会社	年率0.02%
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、毎計算期間の最初の6か月終了日(休業日の場合翌営業日)および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。また、上場投資信託証券は市場価格により取引されており、費用を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 ナショナル証券取引所（インド）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 （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	原則として、午後 3 時 30 分まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの） なお、販売会社によっては異なる場合がありますので、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。
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、換金の申込みを取消すことがあります。
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（繰上償還）できます。 ・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 1 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。 （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、一定の要件を満たした場合に 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。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。 ※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。

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

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

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

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。
- 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。

インド株インデックス

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第33号	○	○	○	
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○			

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。