



ニッセイ欧州株式厳選ファンド

フルインベストメントコース / リスクコントロールコース

運用担当者が語る、 スコットランド独立に伴う影響について



2014年9月9日

ニッセイアセットマネジメント株式会社

英北部スコットランドの英国からの独立を問う9月18日の住民投票を前に、最新の世論調査で賛成派が初めて反対派を上回ったことが明らかになりました。

現段階では、資本市場への影響等については不透明な要素が多いものの、市場の反応を見る限り、英国側・スコットランド側双方とも独立に伴うデメリットに焦点が当たっているようです。

当レポートでは、スコットランドの英国からの独立に伴う資本市場への影響と、当ファンドへの影響について、運用担当者からのコメントをお伝えいたします。

英国政府の格付の 行方について

スコットランドの独立に伴い、英国はGDPの約8%を失うこととなります。一方でいわゆる英国政府の債務負担が変わらない場合、債務残高の対GDP比率が上昇することになります。これは英国政府の債務格付の引下げ要因となると考えられます。

一方、新スコットランド政府の格付は、英国政府の債務継承度合にもよりますが、北海油田があるとはいえ、英国並みの最上級(AAA)格付を維持することは厳しいと想定しています。

銀行問題について

現在、英国政府から公的資本を受け入れている銀行では、「引き続き英国政府が株主になるのか？」あるいは、「新スコットランド政府も一部引き受けるのか？」という問題が生じます。特にRoyal Bank of Scotland (ロイヤルバンク・オブ・スコットランド)の場合、本拠地はスコットランドのエジンバラです。新スコットランド政府が銀行救済に関与するのか？あるいは、その管理能力があるのか？は不透明です。加えて、救済中の銀行格付自体が引き下がる可能性も考えられます。万が一、新スコットランド政府が管理する銀行が破たんした場合、新政府は、破たん処理できるのか？という不安は大きいと考えられます。

さらに、上記の新スコットランド政府格付が英国並みの格付が維持できなければ、新スコットランド政府が管理する銀行では、リスクプレミアムが要求される懸念もあります。

財政問題について

スコットランド最大のビジネスは、「北海油田関連」ビジネスだと思われます。新スコットランド政府では、原油からの税収が重要視される可能性があります。つまり、新政府の税収は、原油価格、あるいは採掘量に左右される財政構造となる可能性が高いでしょう。

通貨問題、 金融政策への影響

新スコットランドで使用される通貨は不明です。スコットランドの一部政党は「ユーロ加盟」を主張していますが、国家独立と同時にユーロを採用することは不可能と考えられます。また、英国政府は、独立した場合の通貨ポンドの使用を認めないとしているため、スコットランドは独自の通貨を使用する必要があります。しかし、独自の通貨を使用すること自体に大きなリスクも存在するでしょう。

スコットランドには、英中央銀行イングランド銀行が担っている金融・通貨政策の機能はありません。例えば、ポンドとの固定相場を維持したとしても、これを支える、「外貨準備」をどうするのか？ 現在、「答え」がない状態となっています。あるいは、変動相場制にした場合、スコットランド新通貨は、市場の信認を得られず、不安定になり暴落する懸念もあります。そもそも金融政策を決定する中央銀行を創設するのも確定していません。

当ファンドへの影響と 今後の運用方針

現在、市場では「国債市場」「為替市場」で、英ポンドが弱含む局面にあります。加えて、株式市場では、スコットランド独立問題により、英国金融関連銘柄に不安感が強いいため、Royal Bank of Scotland(ロイヤルバンク・オブ・スコットランド)等、スコットランドでのビジネスウエイトが大きい銘柄が売却され下落しています。

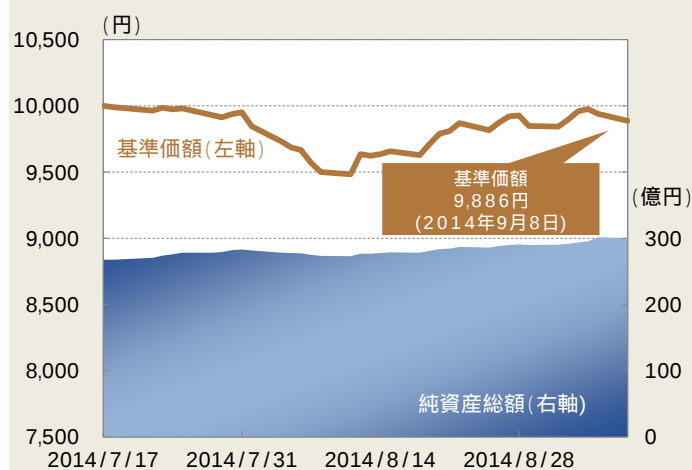
当ファンドでは、現在、英国株を16銘柄保有しています。投資ウエイトは約4分の1程度となっておりますが、「スコットランドビジネスで業績面に大きな影響がある」銘柄は、ほとんどありません。

当ファンドでの銘柄選定は、ボトムアップによるROEの改善が見込める銘柄に投資をするスタンスを重視しています。今回のスコットランド独立問題は、為替等マクロの動きを重視する観点からはマイナス要素に焦点が当たっているものの、個別銘柄の選別という点で影響はありません。スコットランド独立問題は、当ファンドに対しては「中立」の影響を与えるものと考えております。

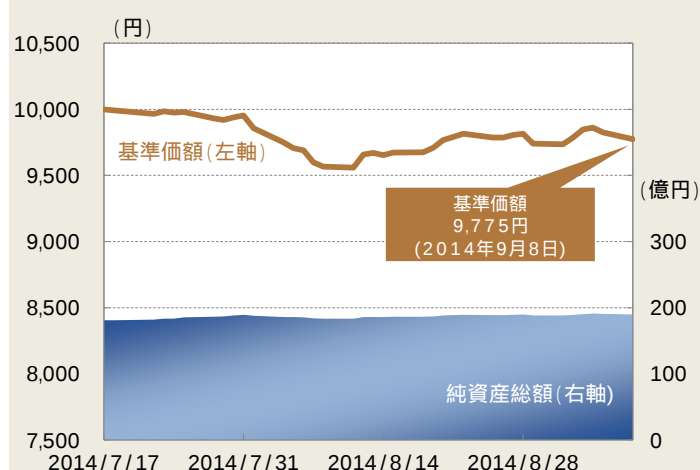
したがって、当ファンドでは、今後も投資方針に変更はなく、引き続き個別銘柄の組入れにおいて企業の経営効率に着目し、企業規模等を問わず、今後の株価上昇に対する確信度の高い銘柄に厳選して投資、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行ってまいります。

基準価額・純資産総額の推移 (2014年7月17日～2014年9月8日、日次)

ニッセイ欧州株式厳選ファンド フルインベストメントコース



ニッセイ欧州株式厳選ファンド リスクコントロールコース



上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

ファンドの特色

欧州各国の株式の中から、株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行います。

「フルインベストメントコース」と「リスクコントロールコース」、2つのコースから選択いただけます。

投資リスク

ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)は、値動きのある有価証券等(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、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のもとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。

主な変動要因

株式投資リスク	株式は国内および国際的な景気、経済、社会情勢の変化等の影響を受け、また業績悪化(倒産に至る場合も含む)等により、価格が下落することがあります。
為替変動リスク	原則として対円での為替ヘッジを行わないため、外貨建資産については、為替変動の影響を直接的に受けます。一般に円高局面ではファンドの資産価値が減少します。
カントリーリスク	外国の資産に投資するため、各国の政治・経済情勢、外国為替規制、資本規制等による影響を受け、ファンドの資産価値が減少する可能性があります。
流動性リスク	市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。
リスクコントロールに関するリスク	リスクコントロールコース 株式市場が下落すると判断する場合、ファンドは実質的な株式の組入比率を引き下げることで、基準価額の下落リスクの軽減をめざす運用を行います。このため、以下のリスクがあります。 市場が予期しない値動きをした場合等には、当運用が効果的に機能しない可能性があり、その際には基準価額の下落リスクを軽減できない場合、あるいは株式市場の上昇に追従できない場合があります。 当運用では主に株価指数先物取引を利用しますが、ファンドの組入株式と株価指数先物の価格変動率は一致するものではありません。このため、株式の実質組入比率を引き下げるため株価指数先物売り建てている際には、組入株式と株価指数先物の値動きの差がファンドの収益の源泉となる場合がある一方、損失となりファンドの資産価値が減少する要因となる場合があります。

- ❗ 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。
- ❗ 「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」もご確認ください。

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、ファンドの信託財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。
- ❗ 受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に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。

手続・手数料等

お申込みメモ

購入単位	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。
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	換金申込受付日から起算して、原則として5営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として毎営業日の午後3時までに販売会社の手続きが完了したものを当日受付分とします。
申込不可日	ロンドン証券取引所、ロンドンの銀行のいずれかの休業日と同日の場合は、購入・換金・スイッチング(乗換え)の申込みの受付を行いません。
スイッチング (乗換え)	「フルインベストメントコース」と「リスクコントロールコース」との間でスイッチング(乗換え)を行うことができます。スイッチング(乗換え)の際には、換金時と同様に税金および販売会社が定める購入時手数料・税金がかかります。販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合やスイッチング(乗換え)の取扱いを行わない場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
信託期間	平成26年7月17日(木)から平成31年7月22日(月)まで
繰上償還	委託会社はあらかじめ受益者に書面により通知する等の手続きを経て、ファンドを繰上償還させることがあります。
決算日	1・7月の各20日(該当日が休業日の場合は翌営業日) 初回決算日は、平成27年1月20日とします。
収益分配	年2回の毎決算日に、収益分配方針に基づき収益分配を行います。
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「愛称:NISA(ニーサ)」の適用対象です。NISAをご利用の場合、毎年、年間100万円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5年間非課税となります。ご利用になれるのは、満20歳以上の方で、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、販売会社にお問合せください。

1 ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

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 (1万口当り)	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に 3.24%(税抜3.0%) を上限として販売会社が独自に定める率をかけた額とし、ご購入時にご負担いただきます。 料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
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、ファンドの純資産総額に 年率1.836%(税抜1.7%) をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。
監査費用	毎日、ファンドの純資産総額に年率0.0432%(税抜0.04%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。
その他の費用・ 手数料	組入有望証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等は、投資者(受益者)の保有期間中、その都度ファンドからご負担いただきます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。

1 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。なお、「ファンドの費用」に記載の消費税等相当額を付加した各種料率は、消費税率に応じて変更となる場合があります。

1 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託は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、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のもとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料のいかなる内容も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。また、資金動向、市況動向等によっては方針通りの運用ができない場合があります。
- 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。

ファンドに関するお問合せ先	お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は
ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター: 0120-762-506(午前9時～午後5時 土、日、祝祭日除く) ホームページ: http://www.nam.co.jp/	 大和証券株式会社 金融商品取引業者登録番号 関東財務局長(金商)第108号 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
委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	
ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者登録番号 関東財務局長(金商)第369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【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	