

ダイワ日本株ニュー・グロース・ファンド (ダイワSMA専用)

当ファンドの運用状況と今後の見通し

2023年5月30日

平素は当ファンドに格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

当ファンドの運用状況と今後の見通しについてまとめましたので、報告申し上げます。

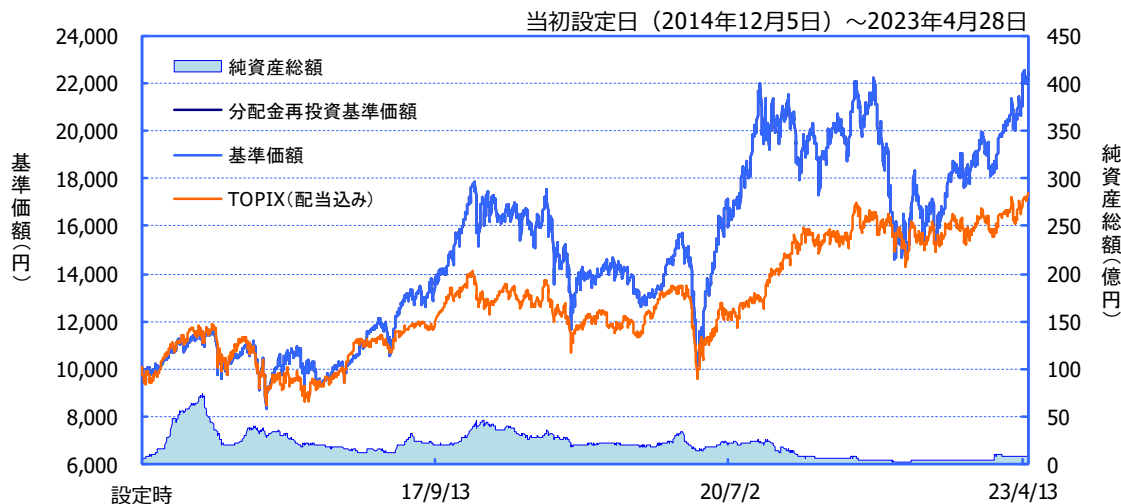
図表：基準価額・純資産の推移

2023年4月28日現在

基準価額	22,359 円
純資産総額	883百万円

期間別騰落率

期間	ファンド	参考指数
1か月間	+5.5 %	+2.7 %
3か月間	+13.0 %	+5.4 %
6か月間	+16.9 %	+8.2 %
1年間	+33.0 %	+11.3 %
3年間	+63.8 %	+51.0 %
5年間	+37.1 %	+30.7 %
年初来	+20.2 %	+10.1 %
設定来	+123.6 %	+73.5 %



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。

※基準価額の計算において、運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。

※「期間別騰落率」の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間とし、当該ファンドの「分配金再投資基準価額」を用いた騰落率を表現しています。

※TOPIX（東証株価指数、配当込み）は当ファンドのベンチマークではありませんが、参考指数として掲載しています。

※グラフ上のTOPIX（配当込み）は、グラフの起点時の分配金再投資基準価額に基づき指数化しています。

※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

※分配金は、決算の都度、収益配分方針に基づいて委託会社（大和アセットマネジメント）が決定しますので、将来の分配金について、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。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金の変更あるいは分配金が支払われない場合もあります。

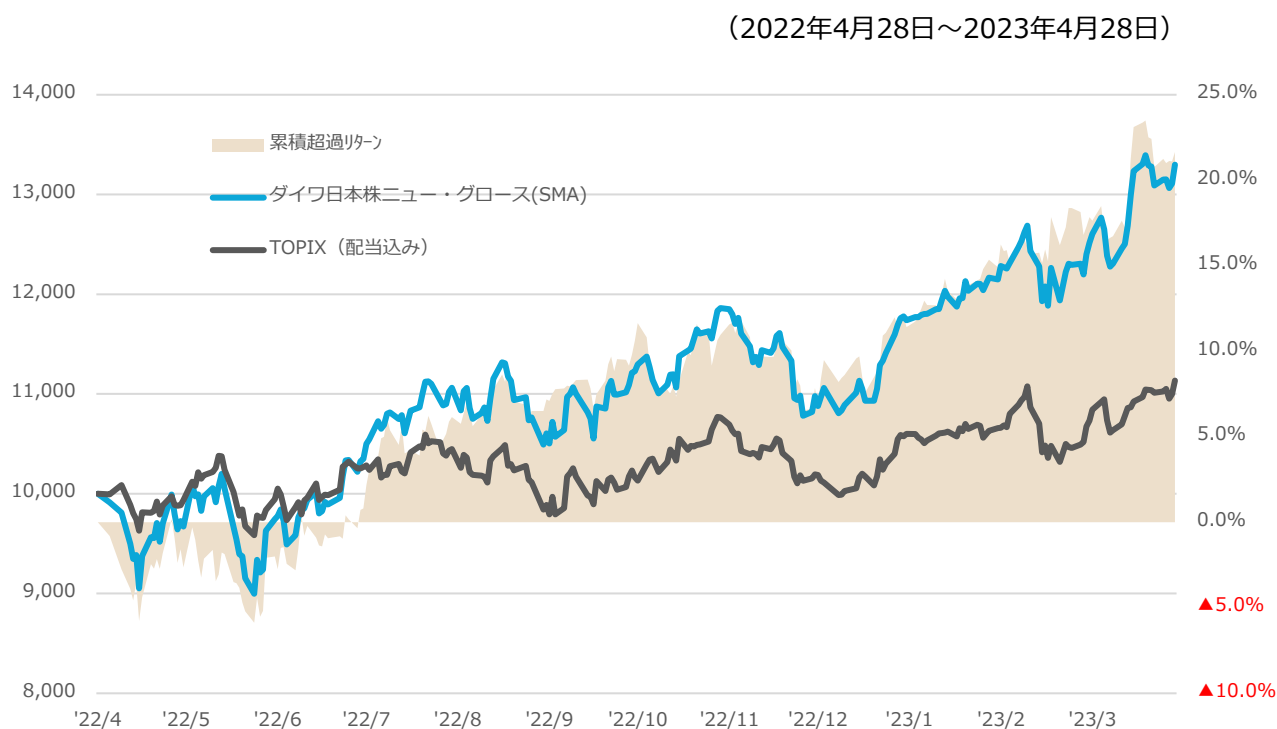
※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

■ 好調なパフォーマンス～直近1年間の運用状況について～

パフォーマンスの概況

当ファンドにベンチマークは存在しませんが、参考指数としてTOPIX（配当込み）と比較した場合、TOPIX（配当込み）が11.3%の上昇に対して、当ファンドは33.0%の上昇となりました。

■ 図表：当ファンドとTOPIX（配当込み）の騰落率の推移



※2022年4月28日を10,000として指数化

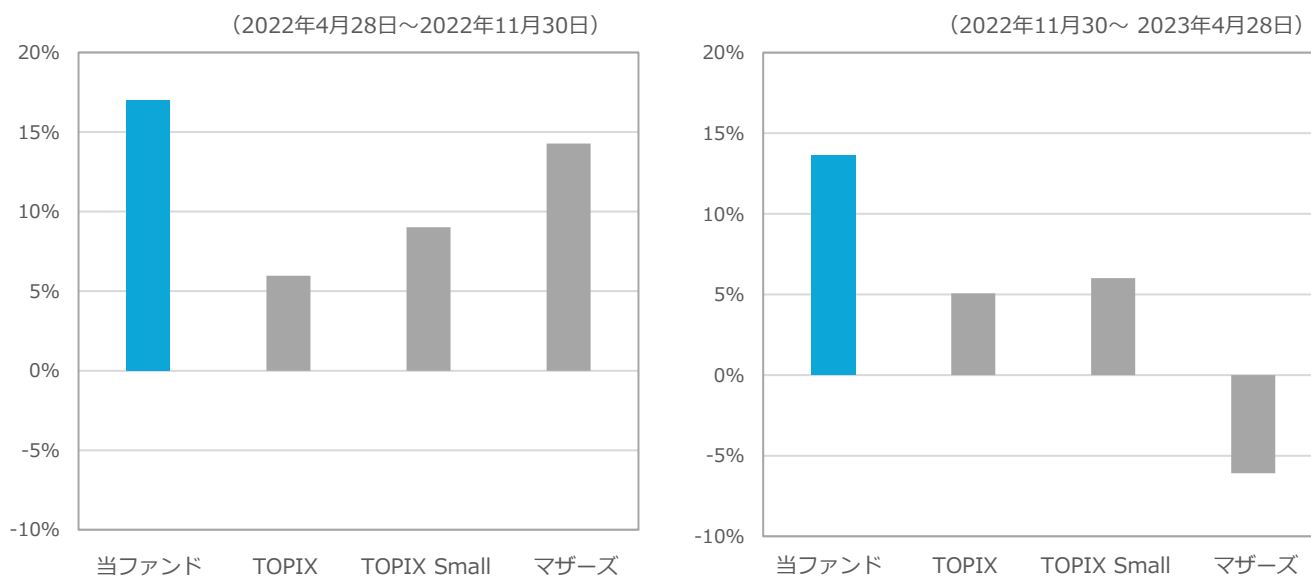
個別銘柄要因によるリターンが寄与

米国の金利上昇の頭打ちが意識され、2022年6月頃を底に、マザーズ指数を中心とした新興市場や中小型株の上昇率は、2022年11月にかけて回復局面となりました。

一方で、2022年12月に日本銀行がイールドカーブ・コントロールにおいて0%程度としている10年物国債金利の許容変動幅を±0.25%程度から±0.5%程度に拡大したことで、マザーズ指数を中心とした新興市場にとっては再び逆風環境となりました。また、東京証券取引所がPBR1倍割れ企業に対して、改善策などの開示拡充を求める姿勢を示したことを受けて、株式市場においてもPBR1倍割れの銘柄への注目が高まり、当ファンドにおいては相対的なマイナス要因となりました。

当ファンドにおいては、何れの相場環境においても、個別銘柄要因によるリターンを積み上げたことで良好なパフォーマンスとなりました。

図表：当ファンドと主要株価指数の騰落率



(出所) ブルームバーグ、当社作成

- ※ TOPIX及びTOPIX Smallは、トータル・リターンを使用（TOPIX・・・東証株価指数）。
- ※ マザーズは、プライス・リターンを使用（マザーズ・・・東証マザーズ株価指数）。
- ※ 当ファンドの基準価額は、分配金再投資基準価額を使用。
- ※ 実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。
- ※ 過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

当資料で使用した指数について

- 東証株価指数（TOPIX）、東証マザーズ株価指数、TOPIXニューインデックスシリーズは株式会社東京証券取引所が算出公表などの権利を有する指数です。
- TOPIXニューインデックスは、時価総額、流動性の特に高い30銘柄を「TOPIX Core30」、Core30に次いで、時価総額、流動性の高い70銘柄を「TOPIX Large70」、Large70に次いで時価総額、流動性の高い400銘柄を「TOPIX Mid400」、Core30、Large70、Mid400以外のTOPIX構成銘柄を「TOPIX Small」としています。

個別銘柄要因によるリターン事例

Abalance (3856) 【投資テーマ：気候変動対策】

- ✓ 太陽光発電に関する事業をワンストップソリューションで行う
- ✓ ベトナム子会社で太陽光パネルの製造販売が急拡大
- ✓ 2030年に、再生可能エネルギーの中核的グローバル企業をめざし、脱炭素社会に貢献することをめざす

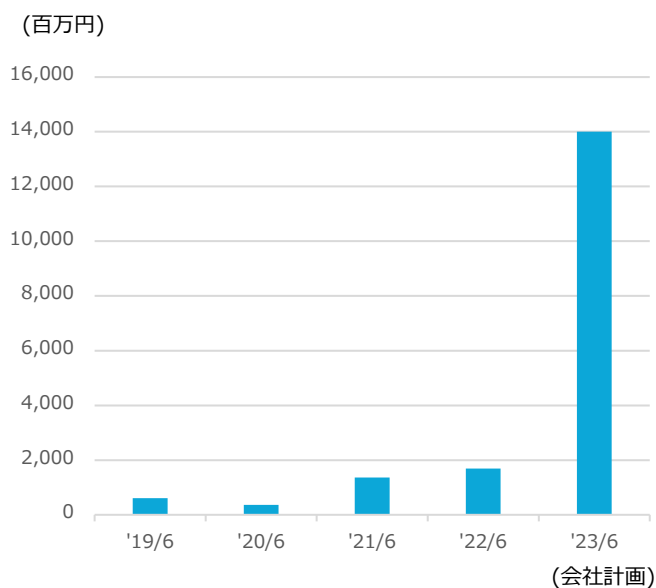
需要の高まり

- 各国は気候変動対策に取り組む。
- COVID-19、ロシアのウクライナ侵攻により経済安全保障を重視したサプライチェーンを再構築する必要性が高まった。電気というインフラにおいて、太陽光パネルの中国依存度の高さを問題視する傾向が強まった。

評価のポイント

- ベトナム子会社で太陽光パネルの製造販売を行うことにより、各国の気候変動対策と経済安全保障に貢献。
- 運賃や部材価格等による収益性への影響や、供給能力の向上などを分析。業績拡大のタイミングを計り、段階的に組入。

営業利益



(出所) 会社資料から当社作成

株価



(出所) ブルームバーグ

■ 中長期的に注目する投資テーマ～気候変動対策～

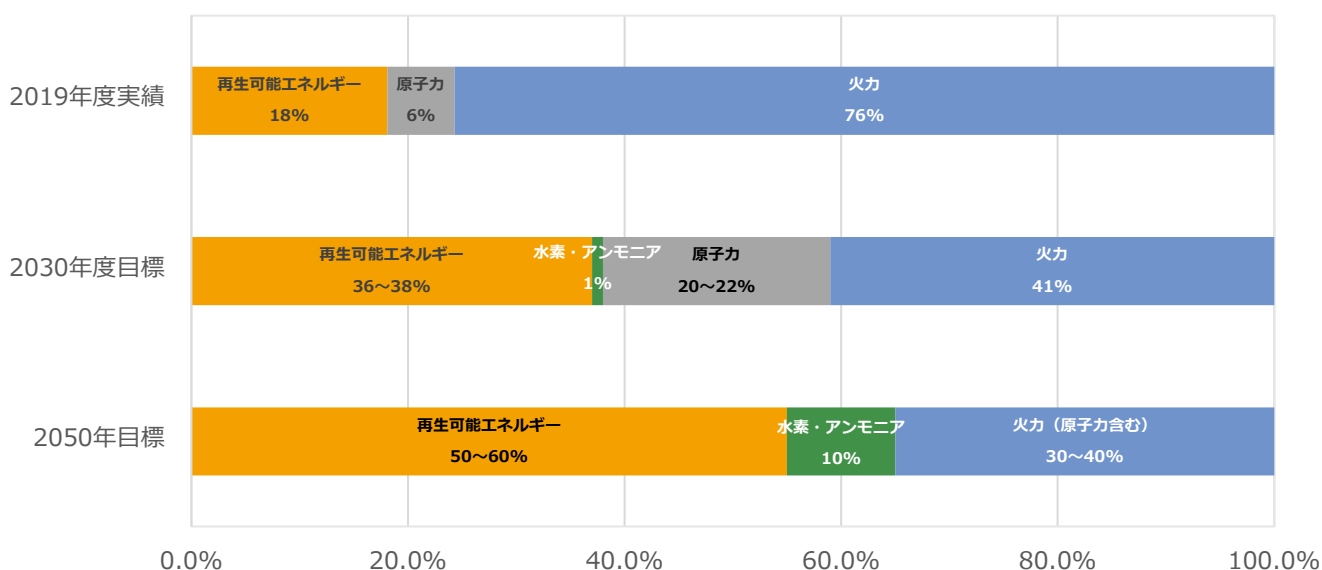
当ファンドでは、日本政府の政策や人口動態など構造的な変化に着目した投資テーマを選定し、投資テーマに関連する銘柄を調査することで、世の中の大きなトレンドによって成長していく市場に身を置き、または自らがそのトレンドを牽引していくことができる高成長企業を効率的に発掘しています。当ファンドが中長期的に有望と考えている投資テーマとしては、DX（デジタルトランスフォーメーション）、気候変動対策、働き方改革、少子化対策などが挙げられます。その中で、今回は、気候変動対策について紹介します。

地球温暖化の原因と言われるCO2の排出削減に向けた動きは、世界中で注目されています。日本でも、部門別に見た場合の排出量の多い電力部門の排出を減らす取り組みが注目されます。

2021年10月に、日本のエネルギー政策の中長期的な方向性を示す、エネルギー基本計画が発表されました。当ファンドで考える重要なポイントは、2050年のカーボンニュートラルに向けて、再生可能エネルギーの主力電源化を最優先に進めていくことです。我が国のエネルギー政策では、再生可能エネルギーの電源構成比を2019年の18%から2030年に36～38%、2050年に50～60%に拡大していく目標を掲げています。

当ファンドでは、当面は再生可能エネルギーのうち太陽光発電の拡大を特に期待しています。洋上風力発電もポテンシャルが大きいと期待されていますが、環境アセスメント（環境影響評価）や建設に時間を要し、稼働するまでの期間が長いことから、2020年代後半から本格化すると予想されるため、当面は稼働までの期間が短い太陽光発電が普及していくと予想しています。また、ロシアのウクライナ侵攻以降、世界的に石炭などの資源価格が上昇したことにより、火力発電などの発電コストが上昇したため、相対的に安価な太陽光発電の普及が進みやすい環境となっています。再生可能エネルギーの主力電源化に向けた道のりはまだ入り口であり、再生可能エネルギーの主力電源化に貢献する企業は中長期的に有望であると考えています。

電源構成の目標



足元で注目する投資テーマ～リオープンング～

気候変動対策などの中長期的に有望な投資テーマに加えて、比較的短期的な目線で注目する投資テーマとして、COVID-19の収束による経済再開「リオープンング」に注目しています。

既に経済再開は進んでいますが、今後も回復が見込まれる分野として、具体的に「インバウンド」「供給制約の解消」を紹介します。

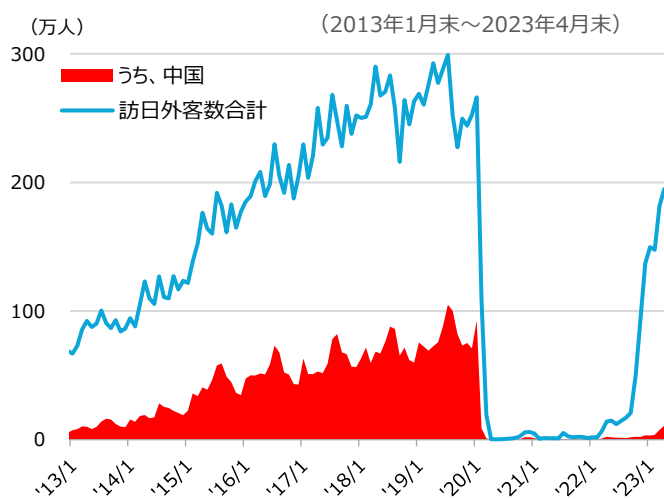
インバウンド

訪日外客数は、COVID-19前は最大で月間300万人程度でしたが、COVID-19により急減しました。足元では、政府による水際対策の緩和などにより急速に回復しています。一方で、COVID-19前の2019年には訪日外客数の3割を占め、国別で最大であった中国からの入国者数が低位に留まっています。既に中国からの入国規制についても緩和が始まっており、今後は、中国からの入国者についても急速に回復してくることが予想されます。

供給制約の解消

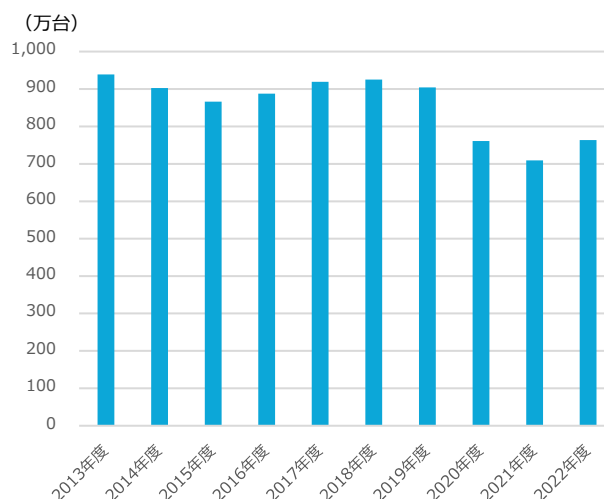
「コロナ禍」に購買行動を一時的に控えていた消費者の需要が、COVID-19の収束により回復しました。「コロナ禍」における消費者の需要は消滅していたわけではなく、積み上げられ、繰り越される部分が潜在的に存在しており、COVID-19の収束により表面化することで需要拡大が期待できます。実際に、多くの事業領域においては、既にそうした需要は顕在化しています。一方で、自動車等の製造業の一部においては、部材不足等により、生産活動が停滞している分野があります。供給面の制約が業績回復を阻害している状態です。例えば、日系乗用車メーカー国内生産台数は、COVID-19により落ち込み、その後も部材不足等の影響で生産活動の停滞が続いています。このような生産活動の停滞は、足元では改善傾向がみられます。供給制約の解消による業績向上による影響は一時的ですが、例えば自動車産業においては中長期的な成長期待が高いEV化と掛け合わせることで、株価が上昇する銘柄を選別していきます。

図表：月間訪日外客数の推移



(出所) 日本政府観光局 (JNTO)のデータをもとに、当社作成

図表：日系乗用車メーカー国内生産台数の推移



(出所) 各社HPより当社作成

新規上場マーケット（IPO）に注目

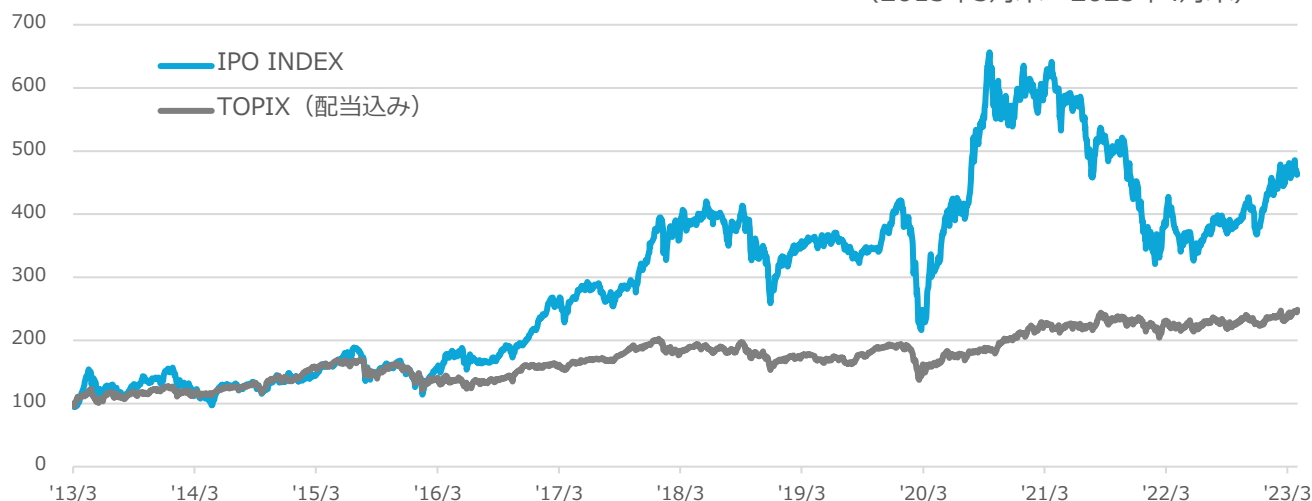
過去1年間にIPOした銘柄の値動きを指数化したIPO指数は、過去10年間でTOPIX（配当込み）を大きくアウトパフォームしています。背景としては、IPOする企業には、高い成長可能性を有する企業が多いことや、IPOというイベントにより株式市場での注目が集まりやすい状況が続く傾向があるものと捉えています。

政府が開示する「スタートアップ育成5か年計画ロードマップ」では、2027年度のスタートアップへの投資額を10兆円規模と、現状の約10倍に拡大させることを掲げています。IPO企業や新興企業への投資機会は今後も拡大が期待されます。

また、近年では、上場前やIPOローンチ前後における機関投資家によるエンゲージメント機会が拡大しています。これにより、IPO時の配分のあり方においても変化が生じつつあり、IPO企業の目利き力を有する当ファンドにおいては追い風環境になっていくものと期待しています。

図表：IPO指数とTOPIX（配当込み）の推移

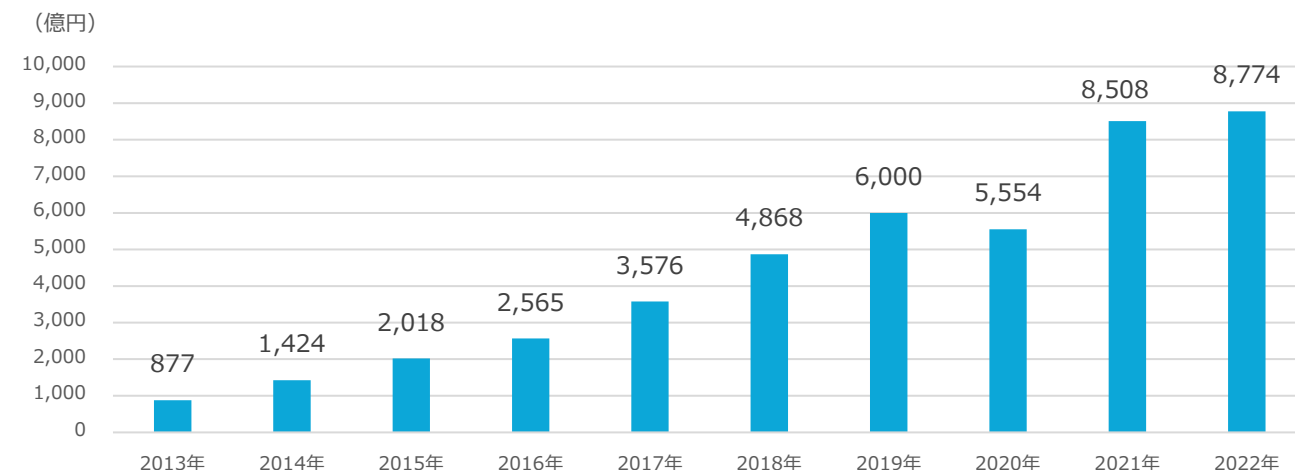
（2013年3月末～2023年4月末）



（出所）QUICK、ブルームバーグのデータを基に作成

※2013年3月末時点の値を100として指数化。IPO INDEXは単純平均、終値を用いて算出。

図表：国内スタートアップの資金調達額の推移



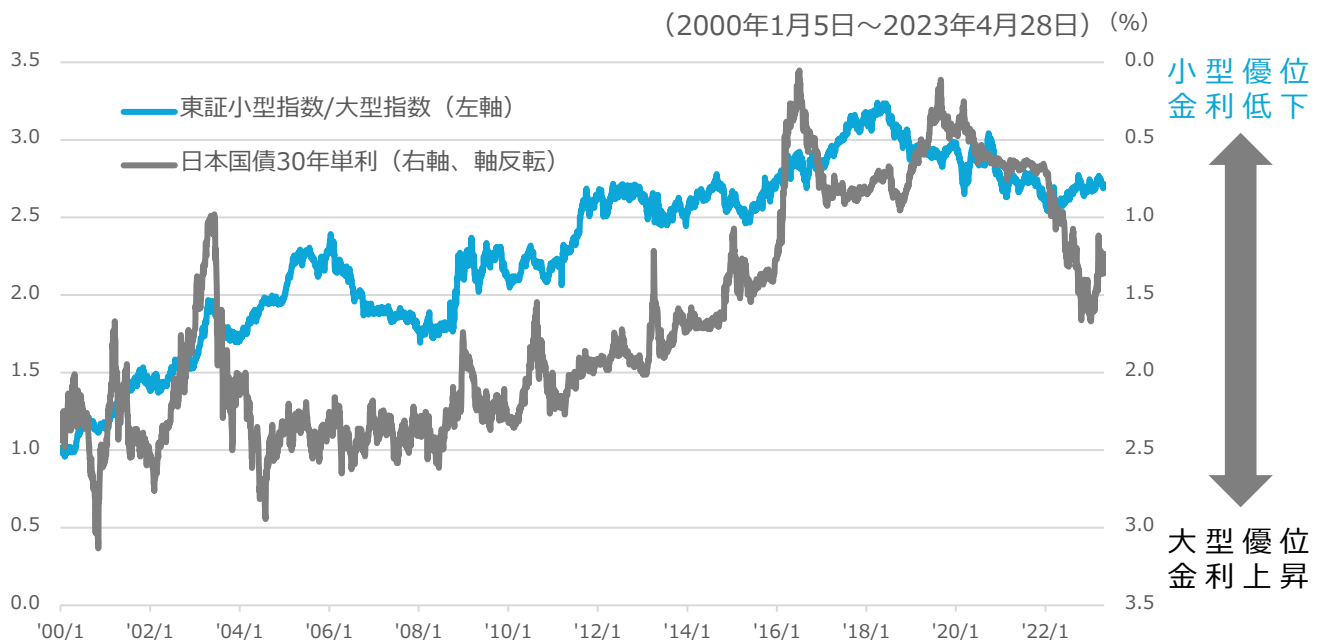
（出所）株式会社ユーザベース（INITIAL）「2022年 Japan Startup Finance - 国内スタートアップ資金調達動向決定版 -」をもとに作成

■ 中小型成長株の投資環境は改善が期待される

長期的に見れば小型株のパフォーマンスは優位性を有してきました。一方で、2018年以降は大型株が優位の局面が続いています。その背景としては、世界的なインフレにより金利上昇局面であったことや、東証市場改革による需給要因などが挙げられます。

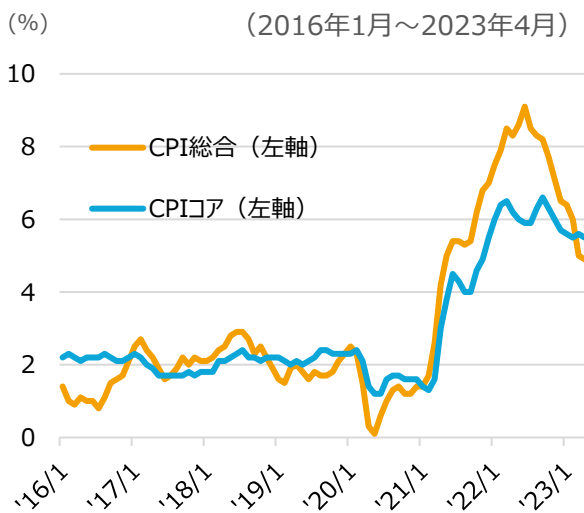
既に、米国では、米国消費者物価指数や米国10年国債利回りがピークアウトしていることから、金利上昇による悪影響は最終局面に近づいています。短期的には、PBR1倍割れ企業に注目が集まっていることによる需給要因、日銀による金融政策の修正への懸念などのマイナス要因が残っていると考えていますが、中長期的にみれば、中小型成長株への投資環境は、徐々に改善していくことを想定しています。

図表：東証1部小型株価指数/東証1部大型株価指数と長期国債利回りの推移



※東証1部小型株価指数÷東証1部大型株価指数で算出。2000年1月5日を1.00として指数化。

図表：米国消費者物価指数（前年同月比）



※コアは食品・エネルギーを除く系列

図表：米国10年国債利回り推移



(出所) いずれも、ブルームバーグ、当社作成

■ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- わが国の株式に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 企業の成長性に着目しつつ、独自の視点で銘柄を発掘します。
 - ・ 銘柄の選定については、技術力、商品開発力、ビジネスの効率性等における競争優位性および業績モメンタム等から見た成長性、株価のバリュエーションに着目して行ないます。
 - ・ 上記に加え、独自の視点で市場コンセンサスとのギャップのある銘柄、投資テーマ銘柄、イベント発生銘柄等の発掘をめざします。
 - ・ 流動性、業種分散等を考慮しポートフォリオを構築します。
2. 当ファンドは、投資者と販売会社が締結する投資一任契約に基づいて、資産を管理する口座の資金を運用するためのファンドです。
 - ・ 当ファンドの購入の申込みを行なう投資者は、販売会社と投資一任契約の資産を管理する口座に関する契約および投資一任契約を締結する必要があります。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

■ 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）」、「中小型株式への投資リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※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。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

Ⅰ 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 ※徴収している販売会社は ありません。	—
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)	年率 1.639% (税抜 1.49%)	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。
その他の費用・ 手数料	(注)	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)「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。

※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。

※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。

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

大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 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
一般社団法人日本STO協会

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

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

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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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。