

ダイワ/ジャナス米国中型グロース株ファンド (為替ヘッジあり/為替ヘッジなし)

第13期決算について

2024年4月19日

平素は、「ダイワ/ジャナス米国中型グロース株ファンド（為替ヘッジあり/為替ヘッジなし）」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは、2024年4月18日に第13期計算期末を迎えましたので、ご報告申し上げます。

2024年4月18日現在

	為替ヘッジあり	為替ヘッジなし
当期決算 分配金（1万口当たり、税引前）	100円	1,500円
基準価額	11,603円	15,885円
純資産総額	5億円	52億円

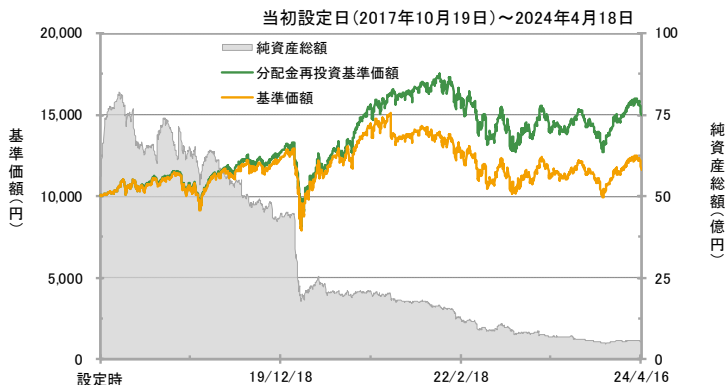
なお、当ファンドの分配方針は以下のとおりとなっています。

- ① 分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とします。
- ② 原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

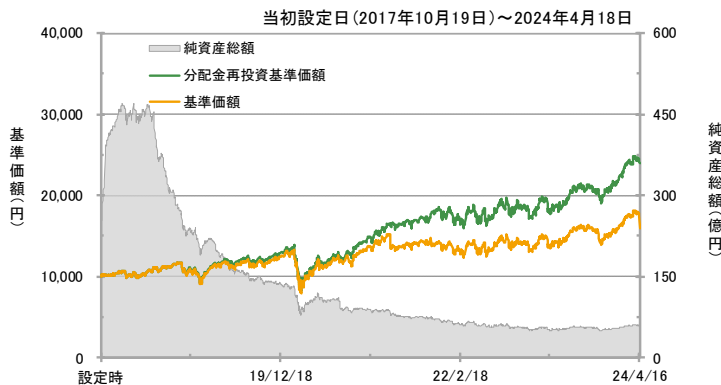
※分配金は、決算の都度、収益分配方針に基づいて委託会社（大和アセットマネジメント）が決定しますので、将来の分配金について、あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金の変更あるいは分配金が支払われない場合もあります。

基準価額・純資産の推移

為替ヘッジあり



為替ヘッジなし



※「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）。
 ※上記は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。

※ジャナス・ヘンダーソン・インベスターズ・US・エルエルシーが提供するコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

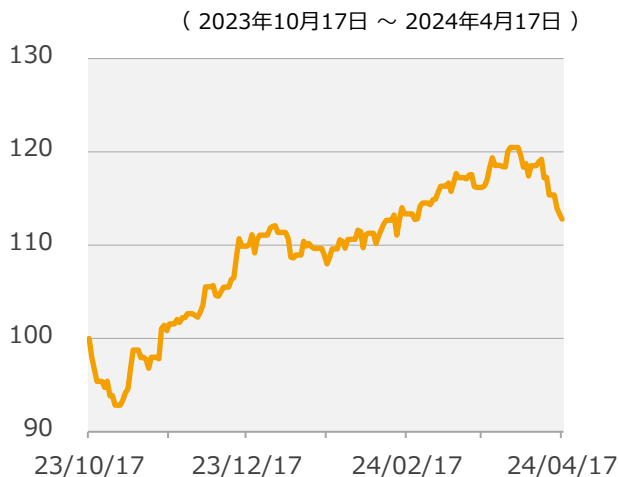
利上げ打ち止めに好感し、堅調に推移

第13期の投資環境

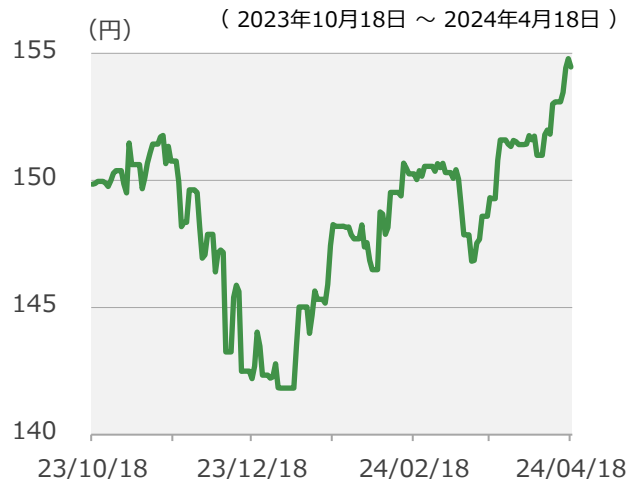
米国中型株式市場は上昇しました。期首は、底堅い米国経済を受けてFRB（米国連邦準備制度理事会）による利上げ長期化観測が強まったことから、下落して始まりました。2023年11月に入ると、インフレ率の伸びが鈍化しFRBによる利上げ打ち止めの可能性が高まったことに加え、2023年春から続いた長期金利上昇のトレンドが低下に転じたことから、上昇に転じました。2024年に入り、株式市場の過熱感に対する警戒が高まったことで一旦は調整しましたが、米国経済がソフトランディングする可能性が高まったとの見方や、FRBによる利下げ開始が早まるとの期待を背景に、期末にかけて堅調に推移しました。

為替相場では、米ドルは対円で上昇しました。米ドル円相場は期首、緩やかな円安基調で始まりましたが、2023年11月以降は、日銀による政策修正や米国金利の大幅な低下を受け、下落しました。2024年に入ってから、米国金利の上昇や日銀による金融政策の維持などを背景に円安米ドル高に転じ、2月に入っても、日銀の副総裁がマイナス金利解除後も緩和的な金融環境を維持する見通しと発言したことなどから、円安米ドル高基調となりました。期末にかけては、日銀がマイナス金利の解除など大規模な金融緩和の終了を発表したものの、他国の中央銀行に比べて緩和的な環境が続く見通しなどから、円安基調が継続しました。

米国中型株式市場の推移



為替相場（米ドル円）の推移



※米国中型株式：ラッセル・ミッドキャップ指数（配当込み）
 ※株価指数は2023年10月17日を100として指数化しています。
 ※上記の指数は当ファンドのベンチマークではありません。
 ※上記は過去のデータであり、将来の傾向、数値などを保証もしくは示唆するものではありません。

(出所) ブルームバーグのデータに基づき大和アセットマネジメント作成

運用経過

ファンドのパフォーマンスについては、インフレ率の伸びが鈍化し長期金利上昇のトレンドが低下に転じるなど、投資家心理が改善する中で当ファンドの保有銘柄も堅調に推移し、「為替ヘッジあり」の基準価額は上昇しました。また、米ドル円相場が上昇したことから、「為替ヘッジなし」の基準価額も上昇しました。

業種別では、コミュニケーション・サービスを除くすべての業種がプラスに寄与しました。特に、米国経済のソフトランディング期待が追い風となった資本財・サービスや、ハイテク関連を中心に上昇した情報技術が大きくパフォーマンスに貢献しました。

当ファンドにおける業種配分については、資本財・サービスや一般消費財・サービスの比率を引き上げた一方、割高感が強まった情報技術の比率を引き下げました。

過度に保守的になりすぎず、スマートグロースに注目した銘柄選定を重視

今後の運用方針：過度に保守的になりすぎずに慎重にアプローチ

2024年の米国景気については、潜在的なリスク要因はありますが、基本的には景気後退に陥るリスクは極めて低く、緩やかに景気減速（ソフトランディング）するとみています。運用においては慎重ながら、楽観的な見方を維持しています。

物価上昇による消費減速が景気押し下げ要因になる可能性や、中国の景気低迷リスク、地政学的リスクがインフレに悪影響を及ぼす可能性や、中型株式の一部でバリュエーションが上昇していることなどを懸念材料として捉えています。想定以上の景気減速や、FRBが市場予想以上にタカ派的なアプローチをとった場合、株式市場のボラティリティは高まるとみています。しかし、万が一景気後退に転じたとしても、比較的短期間で浅い景気後退に留まるとみており、適切に運営管理され、十分な資金を持つ企業であれば、乗り切ることができると考えます。そのため、2024年米国株式市場は過度に保守的になりすぎずに、慎重にアプローチすることが求められるとみています。

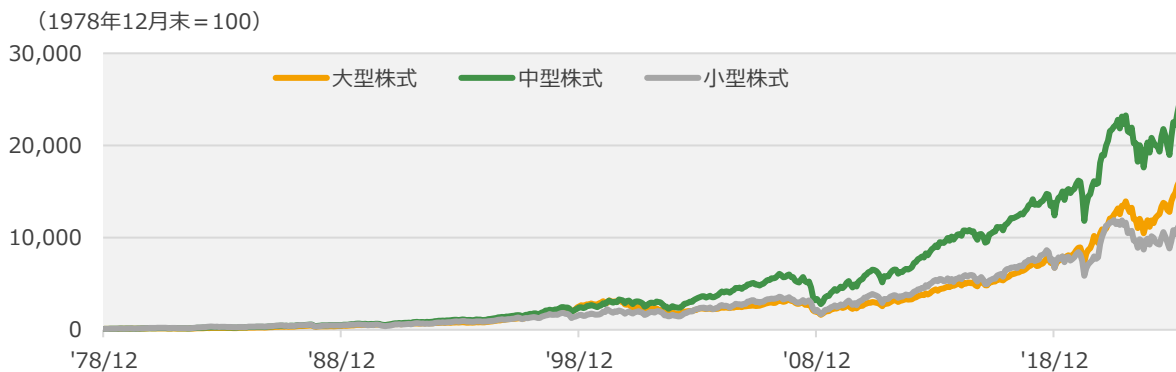
2024年は、投資サイクルも米国中型株式投資にとっても追い風が期待できる

中型株式は、長期にわたり大型株式と小型株式をアウトパフォームしてきました。1978年以降の45年を5年ごとに区切ると、中型株式が大型株式を20%以上劣後したのは、ITバブル崩壊前の1994-1998年と直近の2019-2023年だけでした。小型株式に対して劣後したのは、1979-1983年だけでした。このように中型株式が堅調なパフォーマンスを上げられている理由は、EPSが堅調に推移しているからです。

最近の中型株式のファンダメンタルズに目を向けると、大幅な景気悪化やFRB（米国連邦準備制度理事会）による一段の金融引き締めといった想定外のイベントが発生したとしても、耐えられる中型グロース企業が増えています。

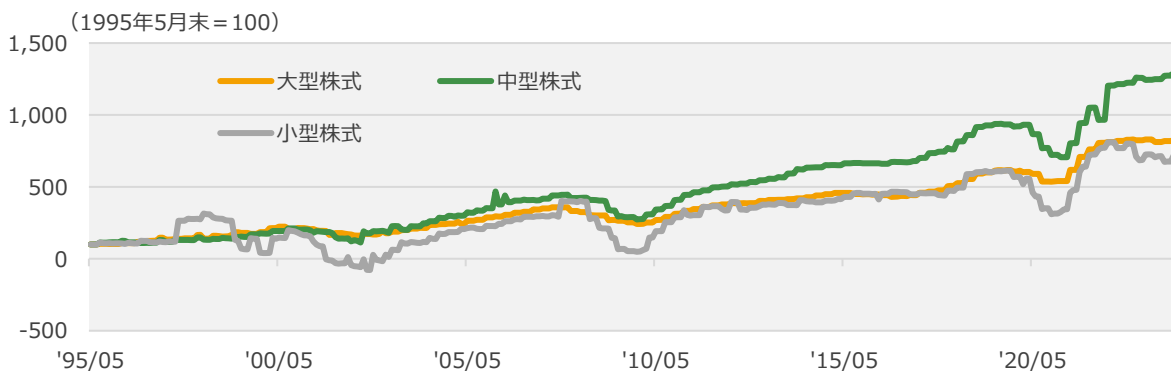
そのため、①米国大型株式に対する足元の出遅れ、②強力なファンダメンタルズ、③継続する強力な成長テーマ、などの観点から、2024年は米国中型株式投資にとって良いスタート時期であると考えています。

規模別指数のパフォーマンス推移と5年ごとの騰落率



	1979-1983	1984-1988	1989-1993	1994-1998	1999-2003	2004-2008	2009-2013	2014-2018	2019-2023	2024-
大型株式	105.0	101.2	95.4	216.6	-11.2	-12.1	120.7	53.8	114.8	10.8
中型株式	174.4	90.0	110.3	122.5	41.8	-3.5	174.3	35.5	81.6	8.6
小型株式	226.4	46.4	92.5	75.2	41.1	-4.6	149.7	24.1	60.8	5.2

米国株式市場（規模別）のEPS推移



出所：Bloomberg

期間：(上段グラフ)1978年12月末～2024年3月末、(中段表)1978年12月末～2023年12月末、(下段グラフ)1995年5月末～2024年3月末、全て月次

使用指数：米国大型株式(Russell Top 200 Total Return Index)、米国中型株式(Russell Midcap Total Return Index)、米国小型株式(Russell 2000 Total Return Index)、全て米ドルベース

当運用戦略の規律あるアプローチは、現在の局面で最善の方法

当運用戦略では、「持続可能な成長力」と「強力な競争優位性」を持ち、「負債水準が低くバランスシートが強固」で、「潤沢なフリー・キャッシュ・フローと健全な収益見通しを持つ企業」に重点を置き、ポートフォリオを構築します。このような規律あるアプローチが、長期的な投資リターンをもたらすと確信しています。

当運用戦略の特徴：予想PERの高い銘柄を好まず、スマート・グロース銘柄を選好

持続可能な成長力と強力な競争優位性を持つ
「スマート・グロース」企業に着目

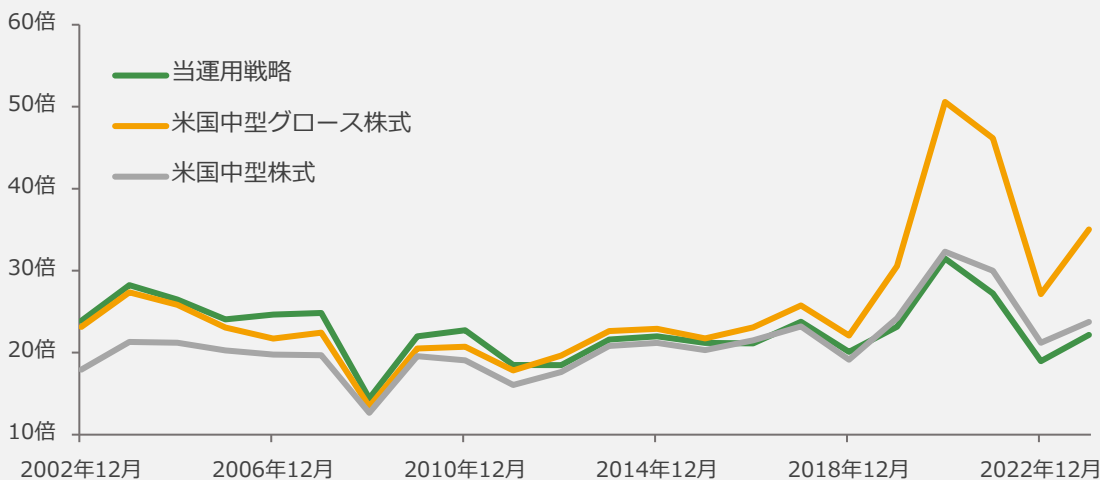
長期的な価値創造を重視し、質の高い成長の実現に向けて
慎重に資本投下する企業を選定

より長期の価値創造を重視し、長期的な成長機会に投資、そのためポートフォリオの**売買回転率は低位**

ボラティリティ/ダウンサイド抑制を目的とした分散アプローチを追求

当運用戦略と米国中型グロース株式、米国中型株式の予想PERの推移

当運用戦略の予想PERは抑えられている



出所：ジャナス・ハンダーソン・インベスターズ

期間：2002年12月末～2023年12月末、年次

使用指数：米国中型グロース株式(Russell Midcap Growth Index)、米国中型株式(Russell Midcap Index)

※当運用戦略の代表口座（米国籍ファンド）のデータを使用。あくまでも参考のために掲載しており、当ファンドとは異なる点にご留意ください。

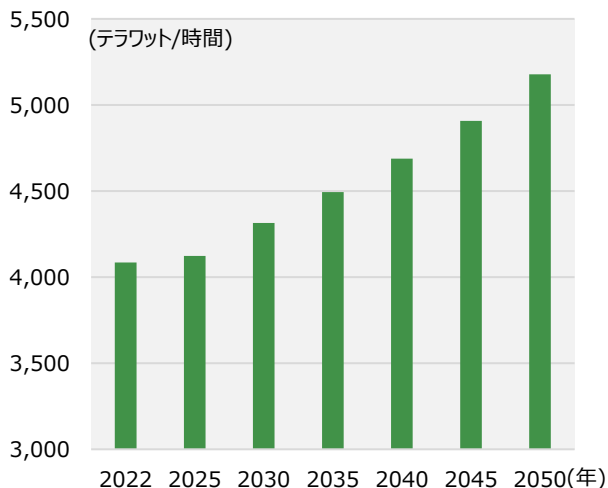
足元のように慎重なアプローチが求められる局面では、当戦略の投資手法が有効だと考えています。そして、米国中型株式には、数多くの持続可能で強力な成長テーマを見出すことができます。

次のページでは、ジャナス・ハンダーソン・インベスターズが現在注目している、テーマの1つである、公益事業セクターについて紹介します。

注目投資テーマ：経済のデジタル化によって恩恵を受ける公益事業セクター

米国での電力使用量の予測

デジタル化が電力使用量を押し上げると予想される



出所：米国エネルギー情報局“Annual Energy Outlook 2023”
期間：2022年～2050年

経済のデジタル化によって、世界の電力需要は今後数十年にわたり拡大が見込めます。恩恵を受ける主なポイントは以下の3つ

- 1. 電力需要の拡大：**電力需要の増加から電力会社が恩恵を享受。
- 2. 送電網の強化：**電力供給の信頼性は以前にも増して重要になっており、「停電」はデジタル社会においては許されなくなっている。電力インフラ強化への投資が必要に。
- 3. エネルギーの移行：**太陽光発電、風力発電など再生可能エネルギーに加え、バッテリー・蓄電池の需要も高まる。

公益事業は規制産業であるため、急激な成長が見込めるわけではありませんが、規制により定められる電力料金が「**1桁台後半の成長率**」を「**長期にわたって**」成し遂げていくことは可能と考えており、魅力的な投資先候補と考えています。

DTEエナジー（2024年2月新規購入）

DTE Energy Company

事業概要

米国ミシガン州に本社を置く公益企業。ミシガン州内の数百万の家庭やビジネスにサービスを提供。電力および天然ガスの供給を主な事業としている。太陽光発電や風力発電への投資を拡大しており、これにより炭素排出量の削減に貢献。

組み入れ理由

2023年12月に、電気料金の引き上げや二酸化炭素回収施設に関するプロジェクトを発表。

債務削減を図りつつ、送電網の信頼性向上やクリーン・エネルギーへの転換などへの戦略的に資本配分している点などを評価。

セクター	公益事業
時価総額	約3.5兆円
税引前配当利回り	3.64%
PER	16.45倍

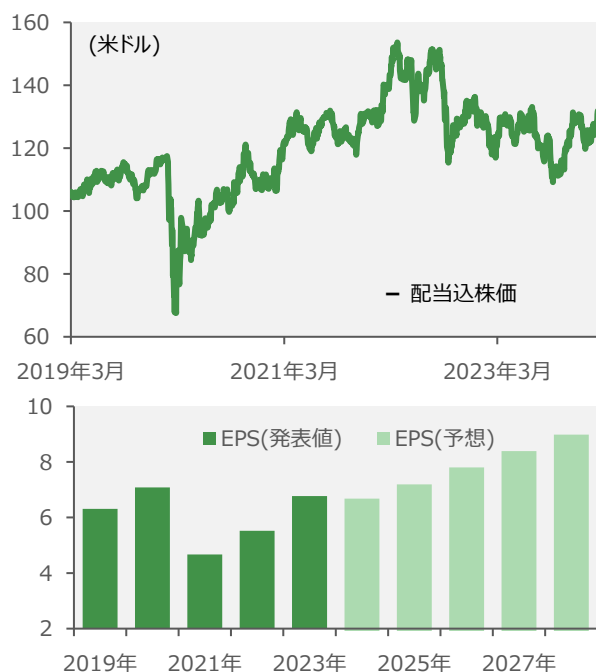
出所：Bloomberg

基準日：(左段表)2024年3月末時点

期間：(右段上グラフ) 2019年3月29日～2024年3月28日、日次、(右段下グラフ) 2018年～2028年、年次(2024年以降は予想値)

注記：ドル円は2024年3月28日時点のTTM(三菱UFJ銀行公表の対顧客外国為替相場)1米ドル=151.52円を使用

株価(上段)とEPS(下段)の推移

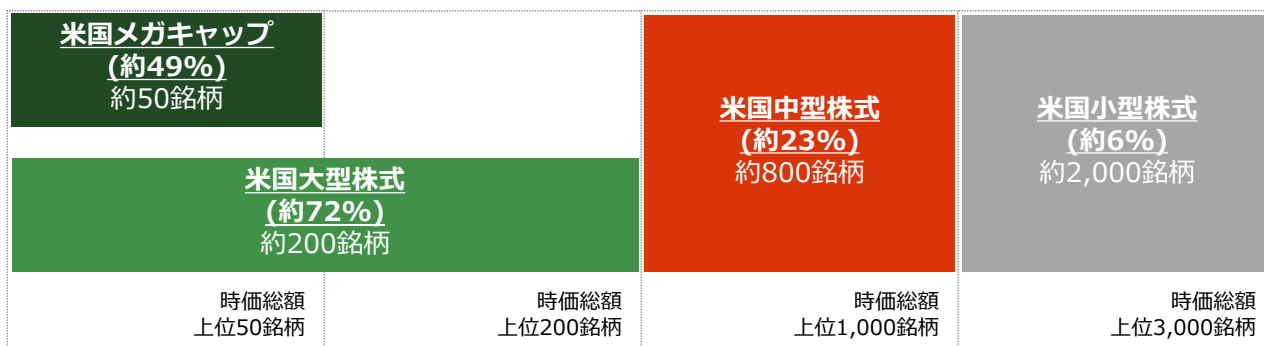


【資料】米国中型株式とは

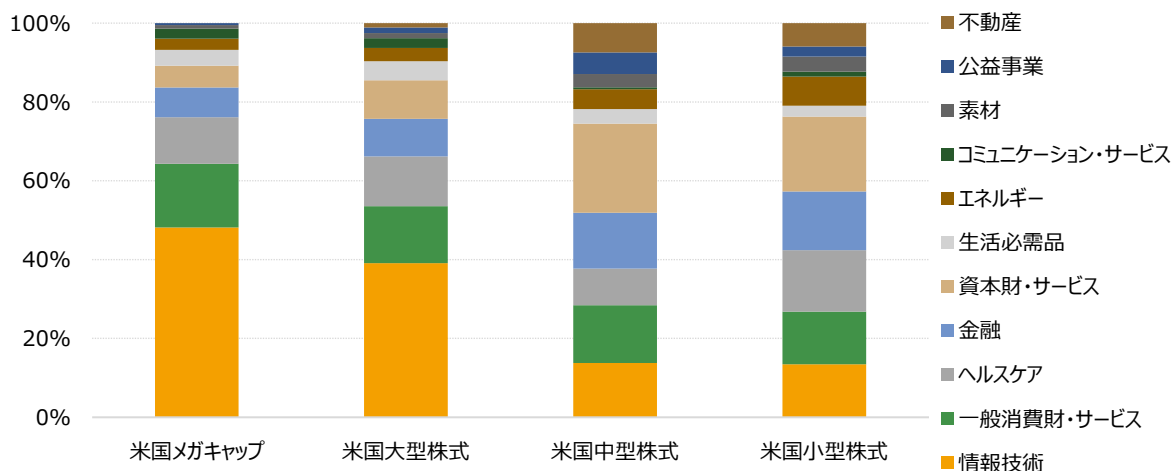
ラッセル米国株式指数のうち、米国中型株式は時価総額上位201～1,000番目の約800銘柄で構成されます。時価総額ベースでは、ラッセル米国株式指数の約23%を占めています。セクター別ウェイトをみると、米国メガキャップや米国大型株式と比較して、特定のセクターへの偏りが少ないという特徴を持っています。

主なラッセル米国株式指数の位置づけ(イメージ)

※()内の数値は、ラッセル米国株式指数に占める各規模別株式の時価総額の割合



(単位：兆円)	米国メガキャップ	米国大型株式	米国中型株式	米国小型株式
平均時価総額	約203.5兆円	約142.9兆円	約4.0兆円	約0.6兆円
時価総額中央値	約42.1兆円	約14.8兆円	約1.7兆円	約0.1兆円



出所：FTSE Russell

基準日：2024年2月末

使用指数：ラッセル米国株式指数(Russell 3000 Index)、米国メガキャップ(Russell Top 50 Mega Cap Index)、米国大型株式(Russell Top 200 Index)、米国中型株式(Russell Midcap Index)、米国小型株式(Russell 2000 Index)

注記：ドル円は2024年2月末時点のTTM(三菱UFJ銀行公表の対顧客外国為替相場)の1米ドル = 150.67円を使用

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- ・米国の中型株式に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

- ・米国の中型株式等に投資します。
- ・米国の中型株式等の運用は、ジャナス・ヘンダーソン・インベスターズ・US・エルエルシーが行ないます。
- ・「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の2つのファンドがあります。
- ・毎年4月18日および10月18日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。

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)	<p>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。</p> <p>当ファンドは、中型株式に投資します。中型の株式については、株式市場全体の動きと比較して株価が大きく変動するリスクがあり、当ファンドの基準価額に影響する可能性があります。</p>
リートの価格変動 (価格変動リスク・信用リスク)	<p>リートの価格は、不動産市況の変動、リートの収益や財務内容の変動、リートに関する法律制度の変更等の影響を受けます。組入リートの市場価格が下落した場合、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。</p>
為替変動リスク	<ul style="list-style-type: none"> ・ダイワ／ジャナス米国中型グロース株ファンド（為替ヘッジあり） 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。 「為替ヘッジあり」は、為替ヘッジを行ないませんが、影響をすべて排除できるわけではありません。なお、為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。 ・ダイワ／ジャナス米国中型グロース株ファンド（為替ヘッジなし） 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。 「為替ヘッジなし」は、為替ヘッジを行なわないので、基準価額は、為替レートの変動の影響を直接受けます。
カントリー・リスク	<p>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、方針に沿った運用が困難となることがあります。</p>
その他	<p>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。</p>

※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。

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) 3.3%(税抜3.0%)	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)	年率1.793% (税抜1.63%)	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0.85%
	販売会社	年率0.75%
	受託会社	年率0.03%
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、上場不動産投資信託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 5 営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	ニューヨーク証券取引所またはニューヨークの銀行のいずれかの休業日 （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	午後 3 時まで（販売会社所定の事務手続きが完了したものの）
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の申込みを取消すことがあります。
スイッチング（乗換え）	「為替ヘッジあり」および「為替ヘッジなし」の間でスイッチング（乗換え）を行なうことができます。 ※販売会社によっては「為替ヘッジあり」または「為替ヘッジなし」のどちらか一方のみのお取扱いとなる場合があります。また、販売会社によっては、スイッチング（乗換え）のお取扱いがない場合があります。くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。
繰上償還	● マザーファンドの信託財産につきジャナス・ヘンダーソン・インベスターズ・US・エルエルシーと締結した運用指図権限の委託にかかる契約が終了し、マザーファンドがその信託を終了（繰上償還）させることになった場合には、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、繰上償還させます。 ● 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、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 2 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行いません。 （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 の対象ではありません。 ※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。

「投資信託説明書（交付目論見書）」のご請求・お申込みは…

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

設定・運用は…

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

※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

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。