

## ダイワ／ジャン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2期決算について

2018年10月19日

平素は、「ダイワ／ジャン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、2018年10月18日に第2期計算期末を迎えましたので、ご報告申し上げます。

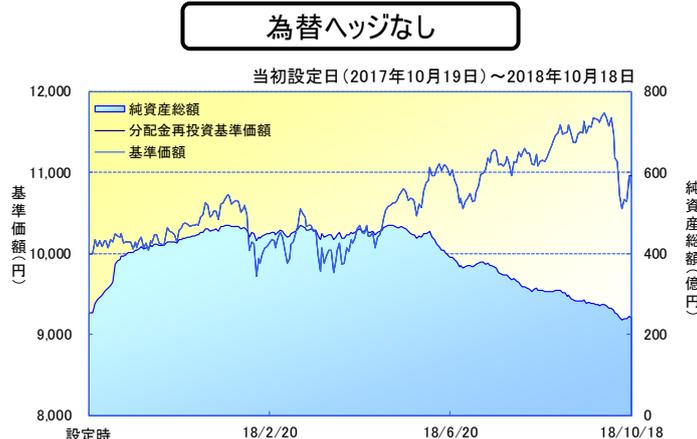
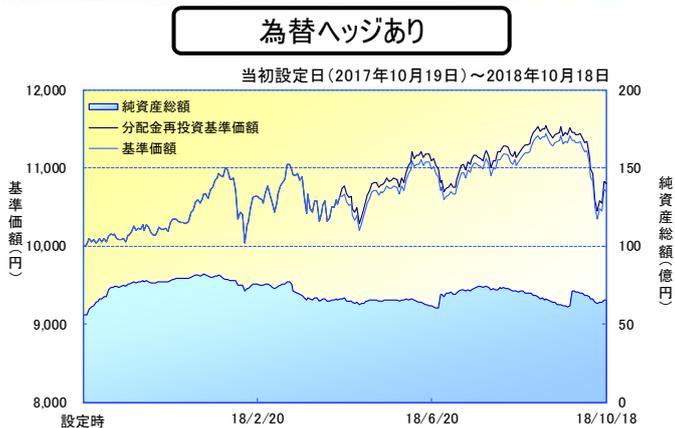
	2018年10月18日現在	
	為替ヘッジあり	為替ヘッジなし
当期決算 分配金(1万口当たり、税引前)	0円	150円
基準価額	10,695円	10,800円
純資産総額	65億円	241億円

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（大和投資信託）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》



- ※「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。

#### 当資料のお取り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投資信託により作成されたものです。■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、投資者のみなさまの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いますが、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。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらは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。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212（営業日の9:00～17:00）HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## 《ファンドマネージャーのコメント》

※現時点での投資判断を示したものであり、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。

※ジャナス・キャピタル・マネジメント・エルエルシーが提供するコメントを基に大和投資信託が作成したものです。

### 第2期の投資環境

米国中型株式市場は、前期末比で小幅に上昇しました。米国を中心とする貿易摩擦問題やNAFTA（北米自由貿易協定）再交渉をめぐる動向、新興国を中心としたリスクセンチメントの悪化などに左右されながらも、堅調な米国経済や良好な企業ファンダメンタルズなどを背景に、期首から2018年9月末にかけては、おおむね堅調な推移が続きました。しかし、10月に入ると、9月の米国ISM（全米供給管理協会）非製造業景況指数が記録的な高水準となったことなどから米国債券利回りが急上昇したことを受けて、米国中型株式市場は反落する展開となりました。その後、やや反発して期末をむかえました。

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、おおむね米国10年債利回りに連動する動きとなり、利回りが上昇する局面では円安に、逆に低下する局面では円高となる傾向が続きました。期中においては、イタリアの政局不安や2018年8月のトルコ・リラ急落などを受けて、投資家のリスク回避姿勢が高まった局面では円高傾向の動きも見られましたが、期を通じては、円安基調で推移しました。

米国中型グロス株式指数は、期中、米国大型株式指数や中型株式指数を上回るパフォーマンスを上げる局面も見られましたが、期末にかけての調整局面では、下落幅が大きくなりました。

### 米国株式市場の推移



### 米ドル円相場の推移



出所：ブルームバーグのデータに基づきジャナス・ヘンダーソン作成

米国中型グロス株式：ラッセル・ミッドキャップ・グロス指数、米国中型株式：ラッセル・ミッドキャップ指数、米国大型株式：S&P500種株価指数（全て配当込み）

※株価指数は、2018年4月18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。

## 運用経過

当戦略では、優秀な経営陣を有し、継続して高い投下資本利益率を維持する企業は中長期的な観点から持続的な成長が期待できるとみており、こうした特性を持つ企業の選別を重視しつつポートフォリオを構築しました。

ファンドのパフォーマンスについては、米国株式市場が10月以降大きく下落した流れを受けて、「為替ヘッジあり」の基準価額は前期末比で横ばいとなりました。一方、「為替ヘッジなし」は、米国の金利上昇に伴う日米金利差拡大の動きなどを背景に米ドルが対円で上昇基調を続けたことから、基準価額は上昇しました。

業種別では、技術革新に伴う急速なビジネスモデルの変化への適応力の観点で有望な投資機会があるとみて、引き続き、情報技術、資本財・サービス、ヘルスケアセクターを高位の組入比率としました。

個別銘柄では、ITを活用した低コストの印刷・マーケティングサービス（Web to Print）を中小企業や個人向けに世界各国で提供するオランダの印刷会社のシンプレスを、今後の成長余地が大きいとみて新規に購入したほか、ドメイン登録やレンタルサーバーサービスを手掛けるゴードアディや、世界的なブロードバンド・メディア関連企業のリバティ・メディア・コーポレーションなどを新規に購入しました。一方、カナダの鉄道運営会社のカナディアン・パシフィック・レールウェイを全て売却したほか、バイオ医薬品企業のプーマ・バイオテクノロジー、中国のバイオ医薬品企業のベイジーンなども全売却しました。

## マザーファンドの主要な資産の状況（2018年10月12日時点）

業種別構成		合計95.6%
業種名	比率	
情報技術	29.5%	
資本財・サービス	19.7%	
ヘルスケア	18.8%	
一般消費財・サービス	10.3%	
金融	9.9%	
不動産	4.2%	
素材	1.4%	
コミュニケーション・サービス	1.3%	
エネルギー	0.4%	

組入上位10銘柄				合計22.4%
銘柄名	業種名	国・地域名	比率	
VERISK ANALYTICS INC	資本財・サービス	アメリカ	2.6%	
TD AMERITRADE HOLDING CORP	金融	アメリカ	2.4%	
AON PLC	金融	アメリカ	2.3%	
WEX INC	情報技術	アメリカ	2.3%	
SENSATA TECHNOLOGIES HOLDING	資本財・サービス	アメリカ	2.3%	
BOSTON SCIENTIFIC CORP	ヘルスケア	アメリカ	2.3%	
CROWN CASTLE INTL CORP	不動産	アメリカ	2.1%	
PERKINELMER INC	ヘルスケア	アメリカ	2.1%	
LAMAR ADVERTISING CO-A	不動産	アメリカ	2.0%	
TE CONNECTIVITY LTD	情報技術	アメリカ	2.0%	

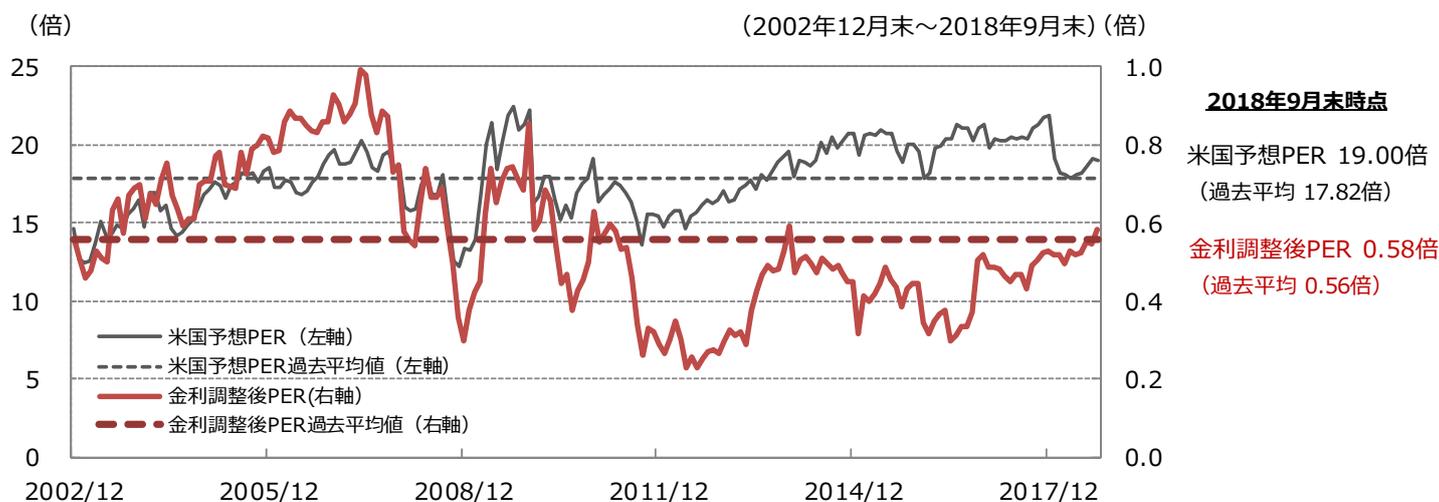
※比率は、純資産総額に対するものです。

※業種名は、原則としてS&PとMSCI Inc.が共同で作成した世界産業分類基準（GICS）によるものです。

## 米国中型企業は収益成長の観点から引き続き株価上昇の余地

米国経済の力強い成長と税制改革による効果の浸透を背景に、米国中型企業はおおむね堅調な業績を維持しており、2018年後半も収益成長が続くと予想されます。市場の予想では、米国中型株式のEPS（1株当たり利益）は2017年末から2018年末までに38%、2019年末までに54%増加する見込みです。一方、足元で米国中型企業の金利調整後バリュエーションは、過去平均を若干上回る水準となっていますが、現時点のEPSが2017年末と比べても大きく増加しており、今後も米国中型企業の収益成長が続く可能性を考慮すれば、現時点のバリュエーションは行き過ぎではなく、今後も株価上昇の余地はあるとみています。

### 米国中型株式指数の予想PERと金利調整後PERの推移



出所：ブルームバーグのデータに基づきジャナス・ヘンダーソン作成

※金利調整後PER = 米国予想PER × 長期金利

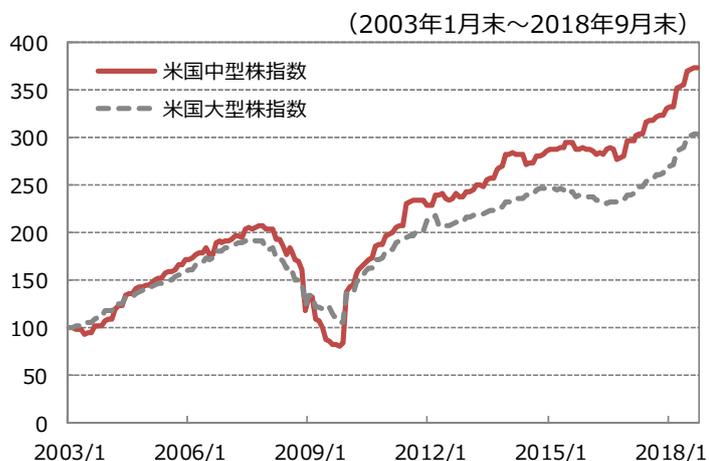
※米国予想PERはラッセル・ミッドキャップ指数予想PERを、長期金利はブルームバーグ・ジェネリック米国債利回り10年インデックスを使用。

※米国予想PERと金利調整後PERの過去平均値は2002年12月末～2018年9月末までの数値を月次ベースで単純平均したものを使用。

※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。

### 規模別米国株式の予想EPSの推移



### 規模別米国株式の予想EPSと2017年末からの変化

	米国中型株式	米国大型株式
2017年末	84.28	66.23
2018年末予想EPS (2017年末からの伸び)	116.58 <b>(38%)</b>	88.67 (34%)
2019年末予想EPS (2017年末からの伸び)	129.74 <b>(54%)</b>	98.21 (48%)

出所：ブルームバーグのデータに基づきジャナス・ヘンダーソン作成

米国中型株式：ラッセル・ミッドキャップ指数

米国大型株式：ラッセル1000種指数

※左記グラフは、2003年1月末を100として指数化しています。

※左記の指数は当ファンドのベンチマークではありません。

※左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。

## 個別銘柄のご紹介

保有銘柄例：コスター・グループ（資本財・サービス）

【専門性の高い分野における安定した顧客基盤が強み】

同社は米国の商業不動産業界および関連業界に建物専門情報を提供しています。同社のデータベースには、事務用・工業用不動産の詳細のほか、事業区域にある各商業用ビルのデジタル画像や見取り図が記載されており、テナント物件や販売中物件を詳細に分析できるサービスを提供しています。

昨年、賃貸アパート情報提供会社のフォーレントを買収した結果、2018年4-6月期の決算ではアパート情報部門の売上が拡大しました。同社は「不動産業界のブルームバーグ」と言われるように、商業用不動産ビジネスを行う事業者にとって利便性の高いサービスを提供していることから、いったん同社のサービスを導入した顧客が他社のサービスに乗り換える可能性は低く、契約も長期にわたる傾向があります。同社は今後も競争力の高いサービスにより、収益拡大が期待できるとみています。

保有銘柄例：アトlassian（情報技術）

【高い技術力・効率的なビジネスモデルによる成長期待】

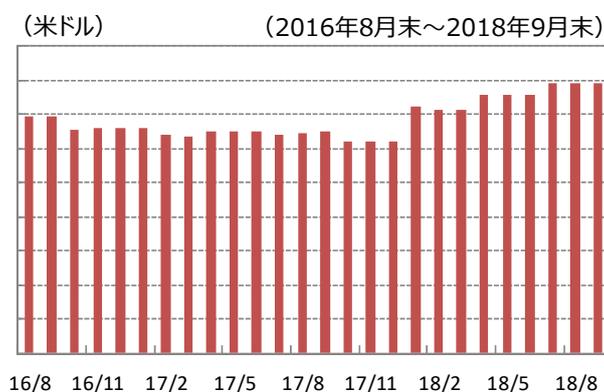
同社はアプリケーション開発などを行うチームのプロジェクト管理などを効率化する法人向けソフトウェアを開発・提供しています。同社のサービスはトヨタ自動車、ドミノ・ピザ、エア・ビー・アンド・ビーなどの世界の有力企業で幅広く利用されています。

同社はオンラインでサービスを販売していますが、製品情報や価格がウェブサイトに明記されている上、購入前に製品を無料で試すことができることから、口コミにより顧客が広がりました。その結果、同社はマーケティングや営業などのコストを抑えつつ、着実に収益を拡大させています。また、2018年7月には、リアルタイムコミュニケーション市場におけるライバルであった米国のスラックと戦略的パートナーシップを締結することで、リアルタイムコミュニケーション事業から撤退し、コラボレーション事業に経営資源を集中させることを発表しました。同社は高い技術力、効率的なビジネスモデルに加え、明確な経営戦略を有していることから、持続的な成長が可能であるとみています。

コスター・グループの株価推移



コスター・グループの予想EPS推移

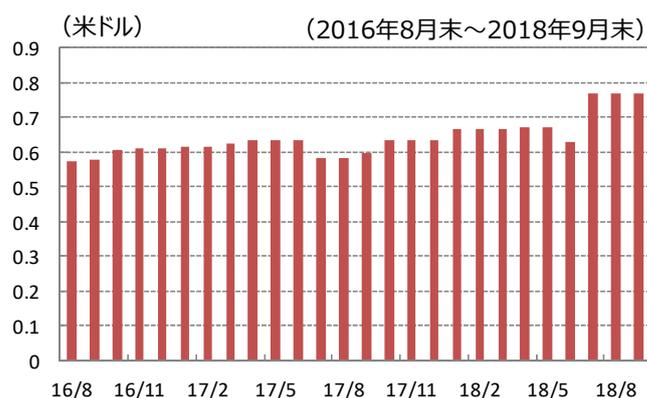


出所：ブルームバーグのデータに基づきジャナス・ヘンダーソン作成

アトlassianの株価推移



アトlassianの予想EPS推移



出所：ブルームバーグのデータに基づきジャナス・ヘンダーソン作成

## 今後の見通しと運用方針

米国金利の上昇などを受けて、足元では株式市場全体にやや調整圧力が強まっていますが、米国経済の力強い成長を背景に、米国中型株式市場では、クラウド・サービスや医療技術関連の銘柄を中心に堅調な推移が続いてきました。米国中型グロース企業は今後も収益成長が期待できるとみっていますが、一部にはバリュエーションの裏付けがないにも関わらず買われているモメンタム銘柄も見受けられます。当戦略は、経営陣の質、企業規模、成長の持続性、市場シェアなどの観点から徹底した企業分析を行い、バリュエーションが妥当と判断できる銘柄の選別を重視しています。このような慎重な投資スタンスを維持することにより、中長期的な観点で安定した投資成果に繋がると考えます。また、低金利環境の下で安易に債務を拡大してきた企業は、金利上昇によって資金調達コストが上昇する局面において苦しい状況に陥ると予想されますが、財務基盤が良好で高い投下資本利益率が期待できる銘柄は、金利上昇時でも長期的な成長を実現できるとみています。

トランプ政権による保護主義的な貿易政策については、引き続き、リスク要因の一つとして慎重にみています。トランプ大統領は輸入規制や投資制限などを政治的ツールとして利用することを意図しており、世界の経済活動を混乱に陥れる意図はないと考えますが、短期的に相場の攪乱要因となるリスクが継続していることから、動向を注視していきます。一方、米国経済自体は堅調さを維持しており、FRB（米国連邦準備制度理事会）の緩やかな利上げにより、インフレが抑制されています。このような良好な環境の下で、引き続き内需がけん引する成長が続くとみており、内需型が多い米国中型グロース企業も収益を拡大していくと考えます。

長期的な観点では、技術革新による破壊的影響が企業にとってより重大な意味を持つとみています。あらゆるセクターにおいて、IoT（モノのインターネット）やAI（人工知能）などの技術への取り組みを考慮した経営方針や財務戦略を立てているか否かが企業の競争力を左右する可能性があります。米国中型企業は、こうした取り組みへのばらつきが大きいです。当戦略では長期的な観点で企業の競争力向上のためにテクノロジーを活用する企業を選好しています。今後も市場環境に留意しつつ、徹底した企業分析に基づき銘柄選択を行い、中長期的な観点から持続的な成長が期待できる米国の中型グロース株式に投資していく方針です。

以上

## 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)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

### 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。  
 (注1)「中型株式等」とは、時価総額をもとにジャナス・キャピタル・マネジメント・エルエルシーが中型と判断した株式等をいいます。  
 (注2)「株式等」には、リート（不動産投資信託）およびDR（預託証券）を含みます。  
 (注3)一部大型株式を保有する場合があります。  
 ◆米国の中型株式等の中から、高い投下資本利益率を有し持続可能な成長が期待できる銘柄を重視します。  
 ◆ポートフォリオの構築にあたっては、次の方針で行なうことを基本とします。
  - 米国の中型株式等の中から、企業および業界の成長性、経営の質等を考慮し、調査対象銘柄を選定します。
  - 調査対象銘柄に対して、キャッシュフロー、財務健全性、バリュエーション等のファンダメンタルズ分析を基に、組入候補銘柄を決定します。
  - 組入候補銘柄の中から、高い投下資本利益率を有し持続可能な成長が期待できる銘柄を重視し、リスクを抑え中長期的な視点でポートフォリオを構築します。
- 米国の中型株式等の運用は、ジャナス・キャピタル・マネジメント・エルエルシーが行ないます。  
 ◆外貨建資産の運用にあたっては、ジャナス・キャピタル・マネジメント・エルエルシーに運用の指図にかかる権限を委託します。
- 「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。

#### 為替ヘッジあり

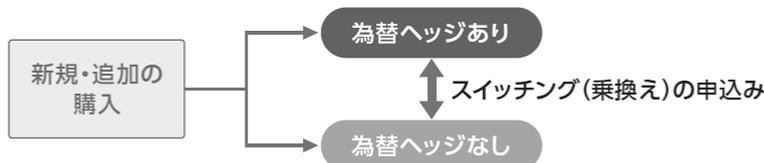
為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。  
 ※ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。  
 ※為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

#### 為替ヘッジなし

為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。  
 ※基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。

#### スイッチング(乗換え)について

- ◆「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」と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。

- ◆各ファンドの略称としてそれぞれ次を用いることがあります。  
 ダイワ／ジャナス米国中型グロース株ファンド(為替ヘッジあり)：為替ヘッジあり  
 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)：為替ヘッジなし
- ◆上記の総称を「ダイワ／ジャナス米国中型グロース株ファンド」とします。

- 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。
  - ・マザーファンドは、「ダイワ／ジャナス米国中型グロース株マザーファンド」です。
 ※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。

## ダイワ／ジャン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)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」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）」、「リートの価格変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「中型株式への投資リスク」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※「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。

※「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。

※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。

### 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)3.24%(税抜3.0%) スイッチング(乗換え)による購入時の申込手数料については、販売会社にお問い合わせください。	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 1.7604% (税抜 1.63%)	運用管理費用の総額は、毎日、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。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問い合わせください。

※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。

※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。

販売会社:

**大和証券**  
Daiwa Securities

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

設定・運用:

**大和投資信託**  
Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社  
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