

# 否、

## コロナテーマ型ファンド

数ある投資信託の資料から、当資料を開いて頂きありがとうございます。

運用開始から1年半経過し、その間、様々な質問を頂戴しました。今回は、それらにお答えできるように、今、私たちがもつともお伝えしたいことを

冒頭の「Q&A」と「第1章」にまとめました。

お時間はかかりません。

終わりの見えない新型コロナウイルスの動向や米国金融政策の転換などによって、株式市場は変動性の高い相場展開となっています。是非とも、この機会にお読み頂き、当商品への理解を深めて頂けたら幸いです。

# Question 1.

## Q.このファンドは、いわゆる コロナ関連のテーマ型ファンドですか？

コロナ禍での成長期待で大幅上昇したオンラインやデジタル関連企業に投資するテーマ型ファンドですか？

そうであれば、現在の株式市場での注目度は高くないですし、米国の金利引き上げは、株価バリュエーションが高い傾向のあるデジタル関連株に向かい風だと思うのですが。

## A.いいえ、違います！ 「社会の変化」に着目したファンドです

確かに、新型コロナウイルスの感染拡大は世の中を大きく変化させ、結果として、デジタル化が急激に進み、関連する企業は成長機会を獲得することができました。

一方で、当ファンドの銘柄選択の主眼は「社会の変化」であり、その変化は常に継続していると捉えています。つまり、企業にとっての成長機会はデジタル関連にとどまらず、幅広い領域で創出されると考えています。

株式市場が反映しきれていない成長機会はまだまだあります。当ファンドにおいては、次から次へと生まれる成長機会を捉え、成長が期待できる企業に投資し、より良いパフォーマンスの実現を目指します。

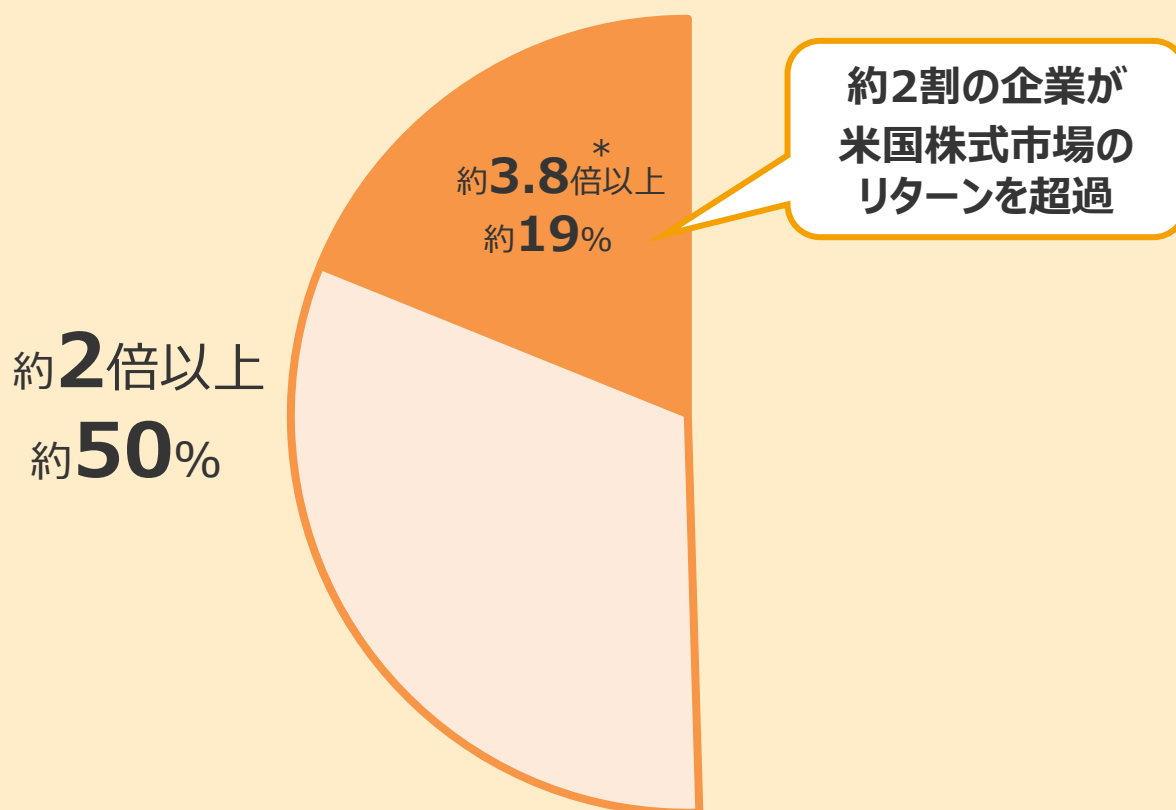
# Question 2.

Q.日本の小型株式の投資リターン  
実績はどの程度なのですか？

A.およそ半数の小型企業の株価が  
10年で2倍になりました！

〈国内小型株式の10年間騰落率〉

(2011年末～2021年末)



※2011年末時点のTOPIX Small指数構成銘柄のうち、計算対象期間の全データを取得可能な銘柄を対象に算出。

※米国株式市場はS&P500指数(現地通貨ベース)を使用。

\* 2011年末から2021年末のS&P500指数(現地通貨ベース)の騰落率は約280%。

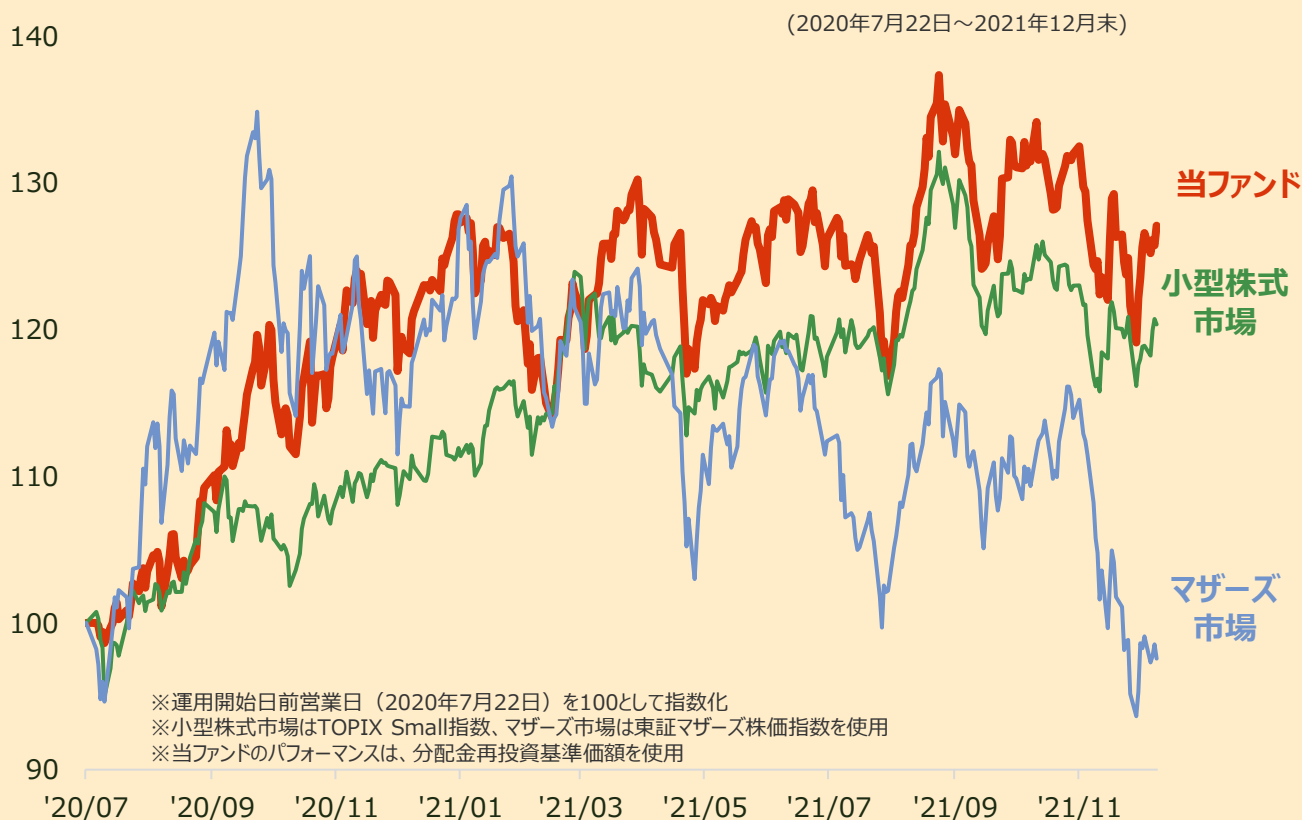
(出所) ブルームバーグ

# Question 3.

Q.それで、このファンドのパフォーマンスは  
どうなのですか？

A.小型株式市場、マザーズ市場を  
上回っています！

〈パフォーマンスの推移〉



※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。

過去の資料はこちら↓

[2021年7月27日](#)

[【分配金800円、運用開始1年でリターンは約+28%】](#)

[2021年1月27日](#)

[【第1期決算のお知らせと運用チームから皆様へ～設定来の運用状況と今後の運用方針について～】](#)

## ダイワ新生活関連株ファンド（愛称：グロースチェンジ）

### 第3期決算のお知らせと運用チームから皆様へ

#### ～設定来の運用状況と今後の運用方針について～

2022年1月27日

平素は、当ファンドをご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

ダイワ新生活関連株ファンド（愛称：グロースチェンジ）は2020年7月27日に運用を開始し、2022年1月26日に第3期計算期末を迎えました。当期の収益分配金につきまして、基準価額の水準、分配対象額の状況等を勘案した結果、分配を見送らせていただきました。当ファンドレーターでは、今後の運用にあたっての考えを中心に、運用開始日以降のマーケット環境や運用状況などについて、お知らせいたします。

なお、運用開始から1年半経過し、今、私たちがもっともお伝えしたいことを《第1章》にまとめました。終わりの見えない新型コロナウイルスの動向や米国金融政策の転換などによって、株式市場は変動性の高い相場展開となっています。是非とも、この機会にお読み頂き、当商品への理解を深めて頂けたら幸いです。

#### 《第1章》

##### これまでの振り返り

##### 今後の運用にあたっての考え

“社会の変化”は広がっている – 環境政策を追い風に普及が見込まれるEVは半導体市場にさらなる成長機会をもたらす –

（ご参考）半導体産業支援策の推進

米国金融政策転換期 – 変動性の高まる相場環境は、高成長期待企業を発掘できる絶好の機会 –

（ご参考）組入上位銘柄と業種別構成比率の変遷

（ご参考）国内小型株式の投資リターン実績

#### 《第2章》

##### マーケット環境/今後のマーケット見通し

##### 基準価額・純資産・分配の推移、ポートフォリオ状況

##### 組入上位銘柄のご紹介

キョウデン/大泉製作所

シンプレクスHD/イー・ガーディアン

##### 運用のポイント

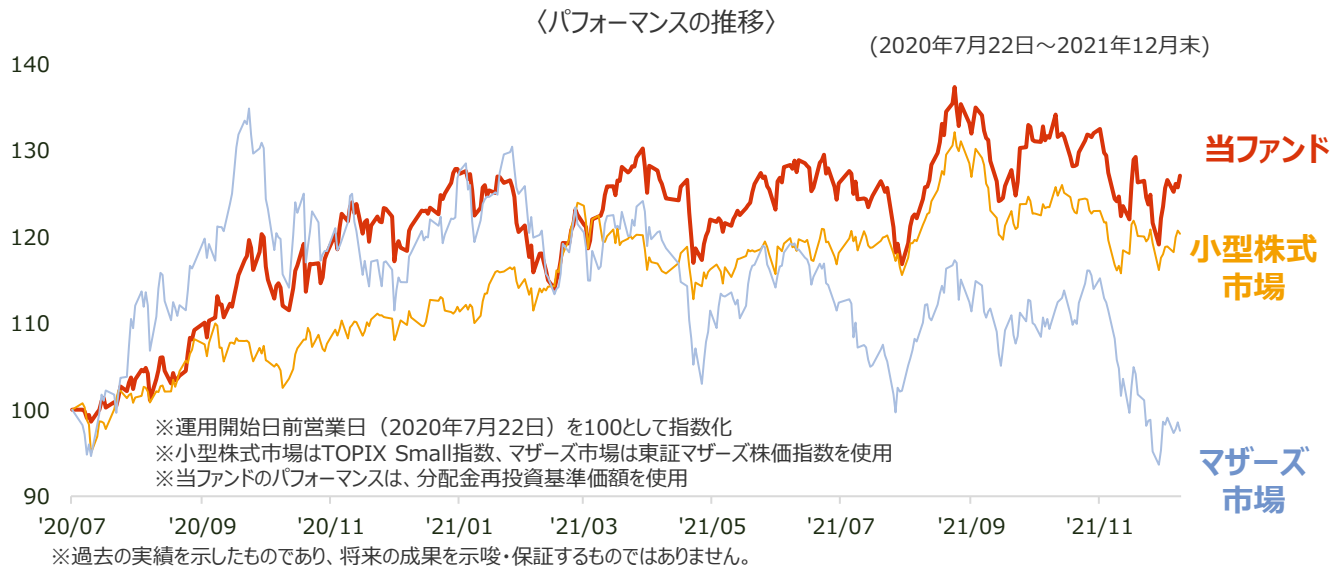
社会の変化に着目

中小型企业に投資 / （ご参考）適切な評価がなされない傾向のある中小型企业

独自の運用プロセス – 成長市場を特定し、大きく成長できる企業を厳選 –

## 《これまでの振り返り》

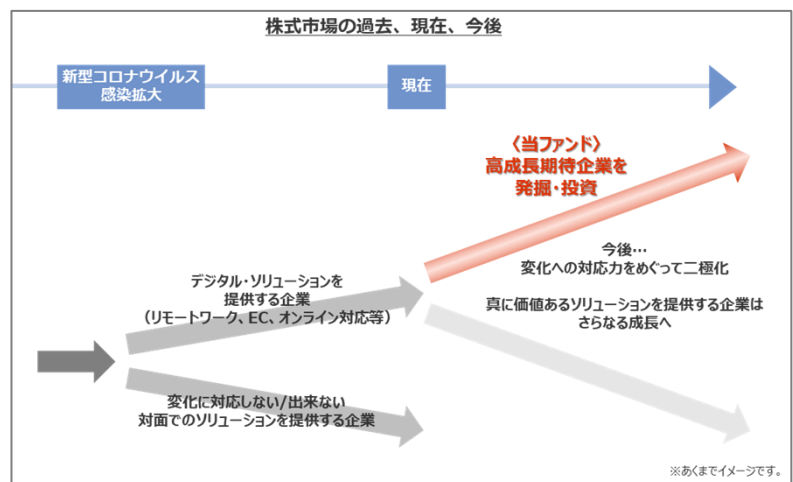
### パフォーマンスは小型株式市場、マザーズ市場を上回って推移



### 変化への対応力や真に価値のあるソリューションの有無で二極化

～2021年7月27日発行ファンドレターより抜粋～

当ファンドは、2020年7月に運用を開始しました。これまでを振り返ると常に順調な相場環境というわけではありませんでした。特に、2020年秋頃以降は、新型コロナウイルスのワクチン開発や接種の進展により、生活が元に戻るとの想定が広がりました。これによって、当時、着目していたデジタル化等に事業機会を有する企業の成長性に対する株式市場での期待が薄れる局面もありました。それ以降も、米国の物価や雇用、金融政策の動向等に対する見通しの変化によって、株式市場の変動が大きくなる局面もありました。



一方で、**想定に近い展開となった**と考えていることもあります。上図は2021年7月に発行したファンドレターの「今後の運用にあたっての考え」に掲載したものです。我々は、当時、次のような想定をしておりました。「**2020年春頃より、新型コロナウイルス感染拡大を抑制するため、緊急避難的に導入されたデジタル化やオンライン化のためのソリューションは選別され、価値のあるもののみが世の中で定着し、成長する**」。身の回りの生活を振り返ると、我々の想定通りの展開になっていると考えられるものが多々あります。例えば、リモートワークです。感染拡大直後は、毎日、リモートワークをしていた時期もありましたが、その後、そのメリット、デメリットを実感する中で、オフィスワークを織り混ぜたハイブリッドワークとして定着している方も多いのではないのでしょうか。オンライン会議やビジネスチャット、ECや動画配信サービス等の利用が増えた方もいると思います。

今後の株式市場を見通す上では、リモートワークやEC等に関連する企業の株価が一様に上昇する時代は既に終わったものと考えています。一方で、上述の**真に価値あるソリューションを提供できる企業が持続的な成長を実現できるとの確信は一切の変化はありません**。引き続き、そのような企業の発掘に邁進していきます。

## 《今後の運用にあたっての考え》

当ファンドに関して、「このファンドは、コロナ禍での成長期待で大幅上昇したオンラインやデジタル関連企業に投資するテーマ型ファンドなのか？」というご質問をよく頂戴します。これに対する、私たちの答えは「違います」というものです。

確かに、新型コロナウイルスの感染拡大は世の中を大きく変化させ、結果として、デジタル化が急激に進み、関連する企業は成長機会を獲得することができました。一方で、当ファンドの**銘柄選択の主眼は「社会の変化」であり、その変化は常に継続している**と捉えています。つまり、企業にとっての成長機会はデジタル関連にとどまらず、幅広い領域で創出されていると考えています。株式市場が反映しきれていない成長機会はまだまだあります。当ファンドにおいては、**次から次へとまれる成長機会を捉え、成長が期待できる企業に投資し、より良いパフォーマンスの実現を目指します。**

なお、現在、ポートフォリオ構築にあたっては、「**社会の変化の広がり**」と「**米国金融政策の転換**」を注視しています。いずれの場合においても、**超過収益の獲得のためには、個別銘柄の選別がより重要になると**想定しています。当ファンドにおいては、運用チームがリサーチチームとの協業により運営する運用プロセスに基づき、成長市場を特定し、その市場の中で大きく成長できる企業を厳選しています。

### “社会の変化の広がり”

これまでの様々な社会の変化のなかで、大きいものとしてデジタル化がありました。これによって、ソフトウェアやアプリケーションを提供する企業には成長機会がもたらされ、関連企業の株価も大幅に上昇しました。

今、我々は、この社会の変化が広がっていると考えています。ソフトウェアを例にすれば、ソフトウェアはPCやスマートフォンといったハードウェアがなければ役に立ちません。そのハードウェアは、多くの半導体や電子部品で作られています。デジタル化を背景に半導体の需要は増加しています。一方で、昨今の社会の変化として捉えている**未来の地球環境保全に対する意識の高まり**も半導体需要の増加を加速させていると考えています。

 **次項「社会の変化」は広がっている」をご参照下さい。**

### “米国金融政策の転換”

今、新型コロナウイルス感染拡大以降、景気悪化を回避するため続いた米国の金融緩和政策の転換期にあります。米国債等の資産を購入する量的緩和の縮小の加速、政策金利の引き上げ、FRB（米国連邦準備制度理事会）のバランスシートの縮小などが見込まれる中で、**株式市場における株価形成も変化すると**考えています。

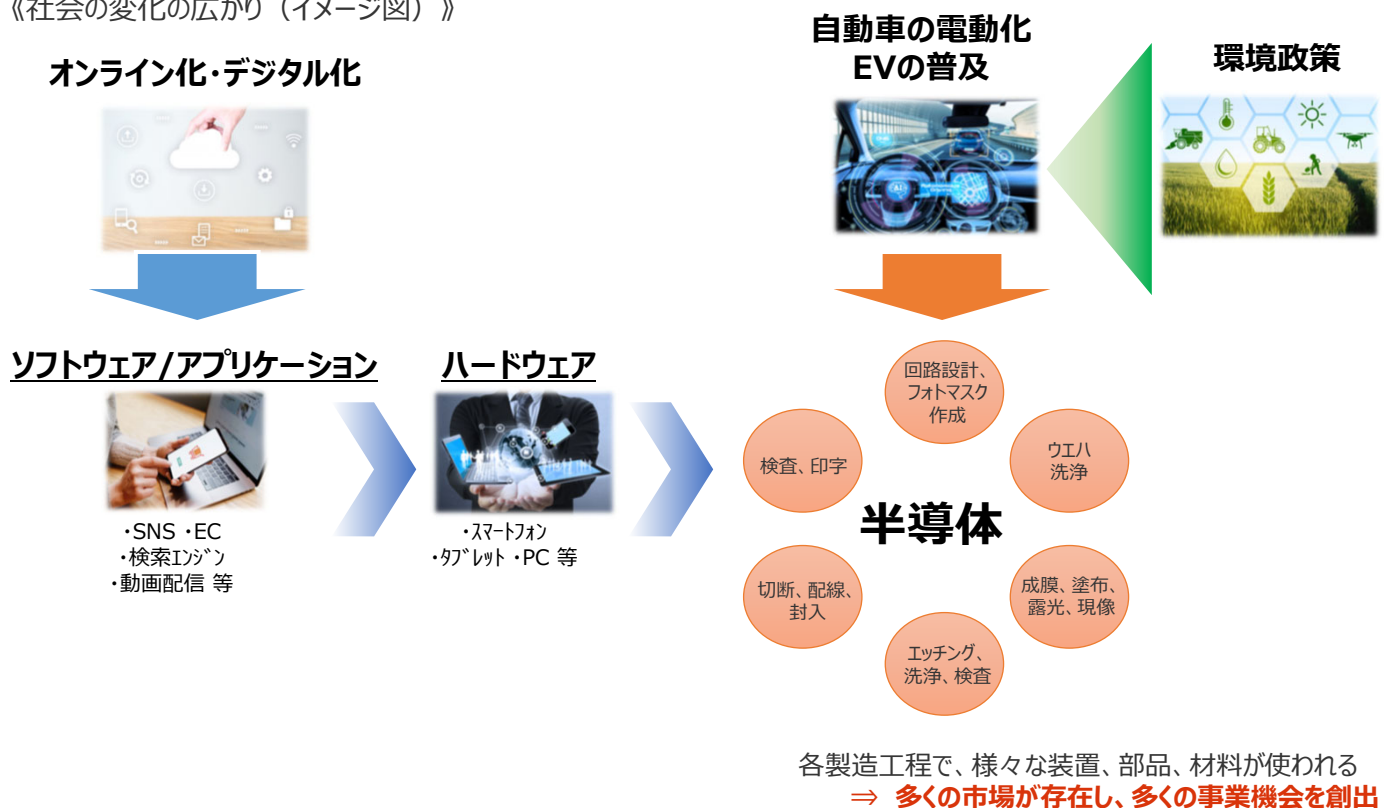
 **後掲「米国金融政策転換期」をご参照下さい。**



## “社会の変化”は広がっている

### 環境政策を追い風に普及が見込まれるEV（電気自動車）が 半導体市場にさらなる成長機会をもたらす

《社会の変化の広がり（イメージ図）》



※上図はあくまでイメージです。半導体のすべての製造工程を網羅したものではありません。

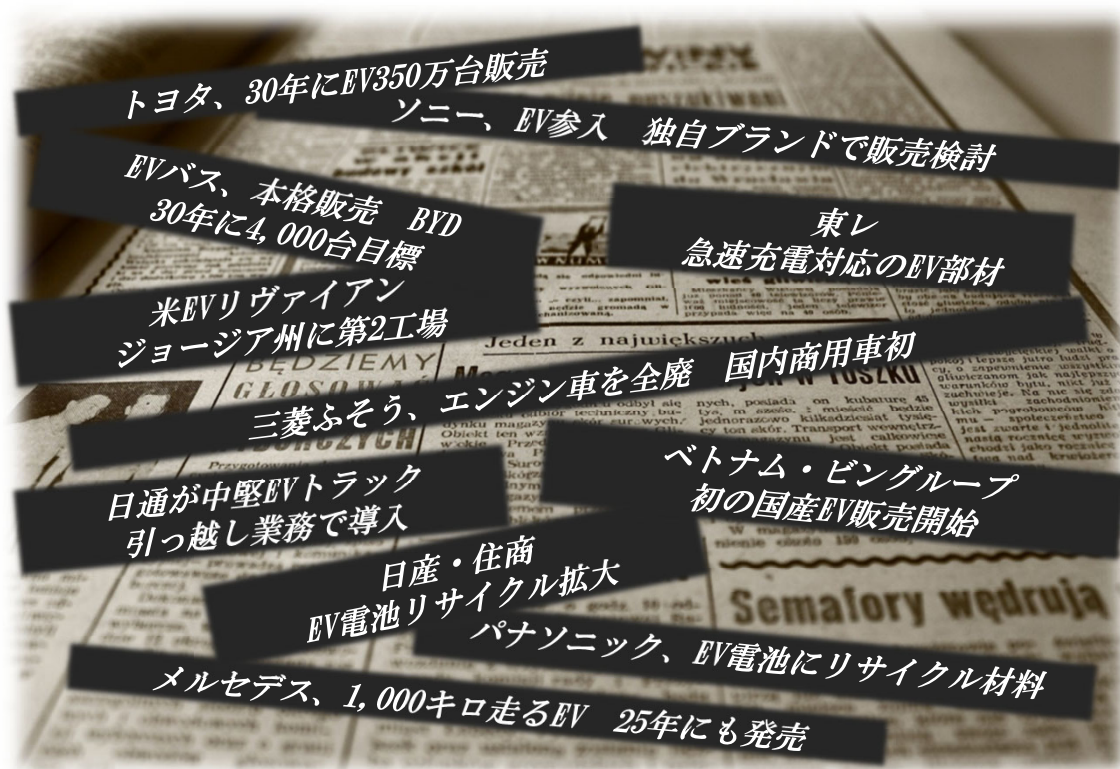
昨今の社会の変化の広がりの中で、特筆すべきものとして、**未来の地球環境保全に対する意識の高まり**が挙げられます。2021年11月にはCOP26（第26回気候変動枠組条約締約国会議）が開催され、「グラスゴー気候合意」が採択されました。今後、脱炭素社会に向けた動きが加速することが期待されるなかで、日本を含む世界各国では、CO2排出量削減の推進や再生可能エネルギーの利用拡大など多くの脱炭素政策が打ち出され、その中でも**EV（電気自動車）の普及加速のための政策は目を見張るものがあります。**

そして、**EVの普及は、デジタル化を背景に伸びてきた半導体や電子部品等のさらなる追い風になると想定しています。**これまでの自動車が、「エンジン・ガソリン」で動くものだとすれば、EVは、「半導体・電気」で動くものと言うことができます。そのようなことから、EVを「**走る半導体**」と言っても過言ではないと考えています。

半導体は何段階にもおよぶ複数の工程を経て製造されます。工程ごとに必要な装置や部品、材料があり、それぞれを供給する企業があります。つまり、それぞれに市場があり、**日本の中小型企業のなかには、競争優位性や技術力等を背景に、各市場で高いシェアを有している企業が数多く存在します。**

この社会の変化の広がり、オンライン化・デジタル化を背景に成長してきた半導体市場にさらなる事業機会をもたらすと想定されます。



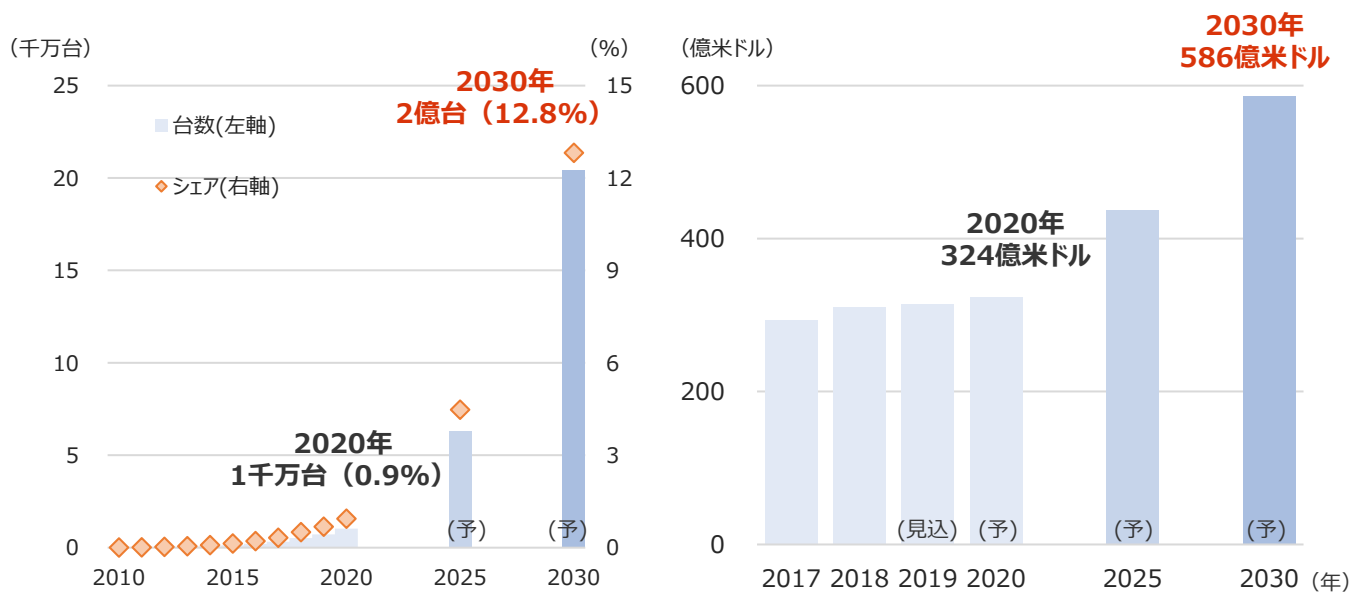


※当ファンドの投資対象は国内株式会社です。※画像はイメージです。

昨今、EVに関連する記事を新聞紙上で目にする機会が格段に増えたと感じています。今や、自動車メーカーは開発を本格化させ、また、ユーザーの利用も個人、法人問わず広がりをみせています。

環境問題対策を追い風としたEVへのシフトが進むことで、半導体需要の拡大はさらなる加速が想定されます。同時に、関連する企業には、大きな成長機会がもたらされることが期待されます。

〈世界のEV保有台数と全走行車両に占めるシェアの推移・予測〉 〈車載用半導体の世界市場規模の推移・予測〉



※IEA「Global EV Outlook」※括弧内はシェア

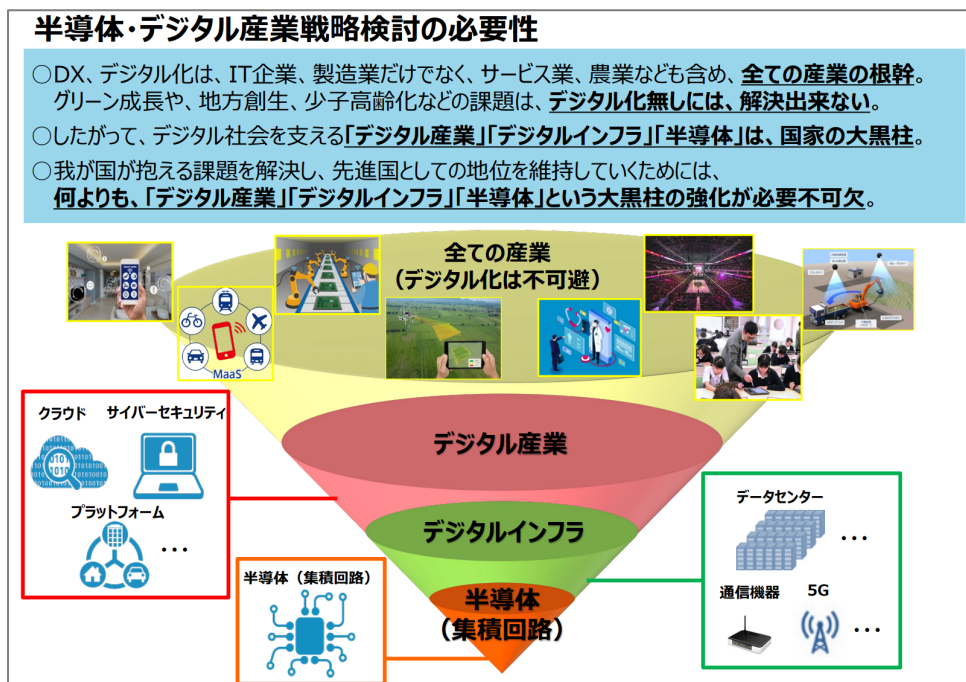
※2019年は見込値、2020年、2025年、2030年は予測値 ※各年の新車販売台数をもとに、搭載された車載用半導体のメーカー出荷金額ベースで算出

(出所) IEA、(株)矢野経済研究所「車載用半導体の世界市場に関する調査 (2019年)」2020年4月2日発表

## (ご参考) 半導体産業支援策の推進

世界各国で半導体産業に対する支援策が展開されています。日本政府においても「半導体・デジタル産業戦略検討会議」が設置され、「半導体・デジタル産業戦略」が取りまとめられました。

～半導体・デジタル産業戦略（2021年6月）より抜粋～



### 世界の半導体・デジタル産業に関する産業政策

- これまで、デジタル化は主に民間主導で実現。他方、**デジタルが経済・社会を支える重要基盤となったこと**で、その成否が**国民生活に与える影響が格段に増大**。
- また、経済安全保障上も、デジタル化が無視できない存在、国力の源泉となる中で、**資本主義経済を採用する国においても、次元の異なる半導体・デジタル産業に関する産業政策が開始**されている。
- 我が国としても、これまでのやり方にとらわれず、**政策ターゲットを戦略的に絞り込んだ上で、地域社会から世界経済まで真にインパクトある政策を企画・実施していくことが必要**。

### 各国・地域の半導体・デジタル産業に対する政府の支援 (例)

米国	研究開発投資や設備投資など520億ドル (約 <b>5.7兆円</b> )を半導体産業に投資(上院で審議中)。 (2021.5)
欧州	半導体を含むデジタル分野に今後2-3年で1350億ユーロ (約 <b>18兆円</b> )以上を投資。(2021.3)
中国	中央政府は2014年から基金を設置し、半導体関連技術へ計 <b>5兆円</b> を超える大規模投資を実施。 これに加えて、地方政府で計 <b>5兆円</b> を超える半導体産業向けの基金が存在。(合計 <b>10兆円超</b> )
台湾	台湾への投資回帰を促す補助金等の優遇策を始動し、 ハイテク分野を中心に累計で <b>2.7兆円</b> の投資申請を受理。 (2019.1)

## 米国金融政策転換期

### 金利動向を注視しつつも、変動性の高まる相場環境は、 高成長期待企業を発掘できる絶好の機会

新型コロナウイルスの感染状況に加え、米国での物価や金利の動向等を受けて、従前よりも株式市場の変動性が高まってきていると考えています。一方で、**実体経済は堅調に推移しており、2022年も同様の状況が継続**すると想定しています。引き続き、米国の金融政策や物価・金利動向を注視してまいります。株式市場の変動性が高まることによって、**高成長期待企業を発掘し、魅力的な投資機会がもたらされると**期待しています。

このような環境においては、当ファンドが重視する個別銘柄選別がよりリターンにつながるものと考えています。当ファンドの運用にあたっては、引き続き、社会の変化による成長市場の見極めと、成長の実現が見込める企業に投資することで、中長期でのリターン獲得を目指します。

#### ■日本の小型株の株価推移は米国金利引き上げ局面で堅調

今後の相場環境を想定するなかで、米国の金融政策の転換を注視しています。米国の金融政策は、世界の金融市場に影響を与えると想定しています。特に、今回の政策転換は政策金利の引き上げなど緩和から引き締めへ転換するものであり、株式市場にマイナスに作用することが懸念されます。

しかし、金融政策が引き締められる環境においては、時間の経過とともに、徐々に良好な経済環境や企業業績に対する注目が集まるものと想定しています。

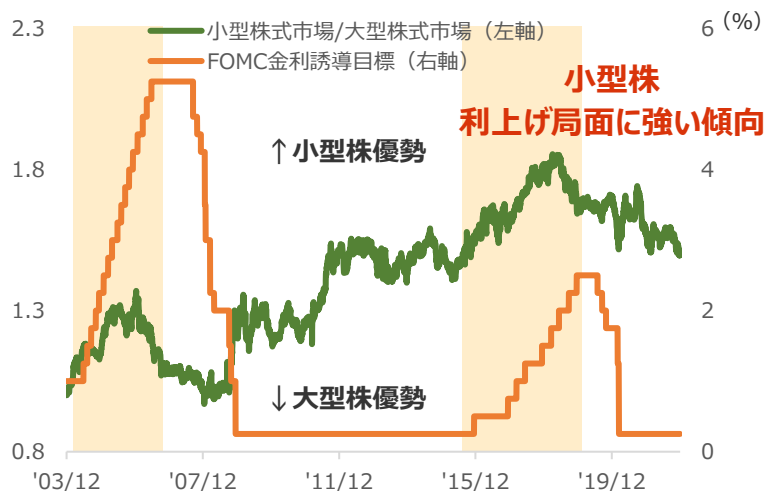
#### ■収益力で選別が進む株式市場

株式市場をみると、既に、政策転換を反映した株価形成が始まっていることがうかがえます。緩和政策のなかでは、利益が顕在化していない企業であっても、将来の成長期待によって高く評価されていた企業もありました。

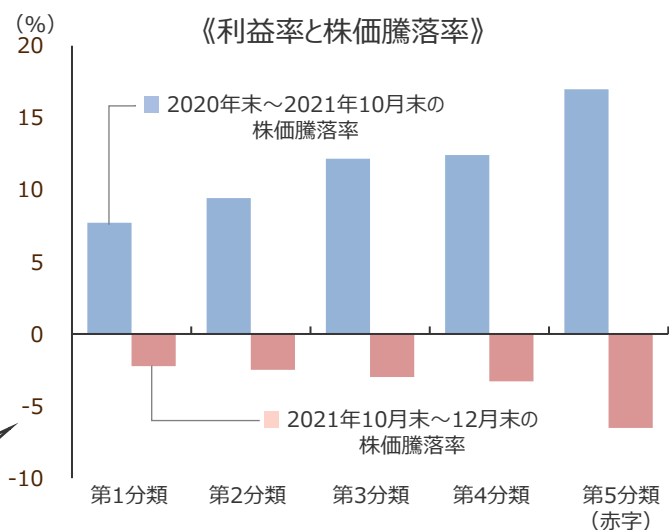
しかし、今後は成長期待だけでなく、個別企業の成長の実現可能性、競争力、利益の創出力等が、より銘柄選別において重視されると考えています。

米国で量的金融緩和の縮小が決定された11月以降、個別企業の収益力に応じた株価形成がなされている。収益力の低い企業や赤字企業の株価の下落率は大きい。

《米国金利与国内小型株式市場の相対パフォーマンスの推移》



※小型株式市場はTOPIX Small指数、大型株式市場はTOPIX100指数を使用。※小型株式市場/大型株式市場は各指数を2003年12月末時点をもとに100として指数化し算出したもの。

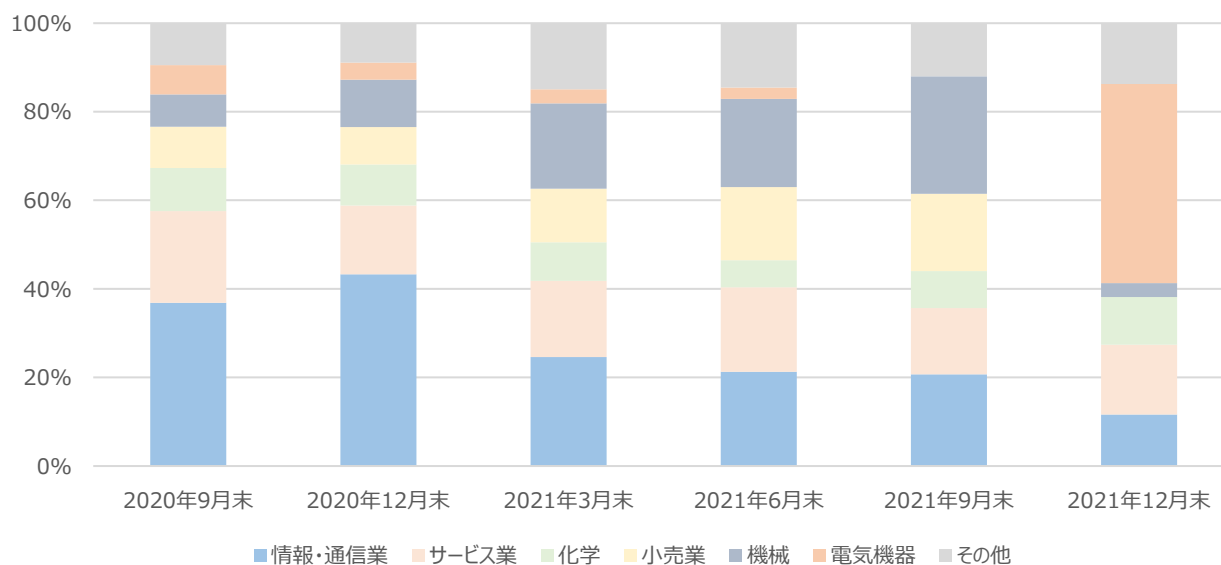


※黒字企業を利益率の高い順に1～4分類に等分。第5分類は赤字企業。  
※2020年末時点のTOPIX（東証株価指数）、東証第二部株価指数、東証マザーズ指数、JASDAQ指数を構成する銘柄のうち、計算対象期間の全データを取得可能な銘柄を対象に算出。※利益率は売上高純利益率を使用。

## (ご参考) 組入上位銘柄と業種別構成比率の変遷

運用開始以降、当ファンドにおいては、個別銘柄選別に基つきポートフォリオを構築してきました。その結果として、組入上位銘柄や業種別構成比率は、大きく変化しています。

2020年9月末	2020年12月末	2021年3月末	2021年6月末	2021年9月末	2021年12月末
オイシックス・ラ・大地	アイキューブ	アイキューブ	オイシックス・ラ・大地	BEENOS	SEMITEC
プロット・パートナーズ	オイシックス・ラ・大地	ラクーンHD	BEENOS	オイシックス・ラ・大地	和研
弁護士・ツトム	ラクーンHD	オイシックス・ラ・大地	Sansan	ジャパロンマテリアル	キャブテン
アイキューブ	Sansan	Sansan	アイキューブ	アイキューブ	大泉製作所
メソイカル・テータ・ビジョン	プロット・パートナーズ	BEENOS	イー・キヤンティ	ルカノ	メイコー
NECネットワークス	イー・キヤンティ	イー・キヤンティ	USEN-NEXT HD	テクトリックス	日本電子材料
第一工業製薬	第一工業製薬	ルカノ	CKD	CKD	トリケミカル研究所
ソラスト	ルカノ	CKD	タケホウHD	オービック・システムC	シブプレックスHD
マイネット	グインクス	タケホウHD	ジャパロンマテリアル	サトHD	イー・カー・デザイン
ファイバークラウド	シグマックス	プロット・パートナーズ	プロット・パートナーズ	STIフォートHD	日本シイメイ



### 《補足》

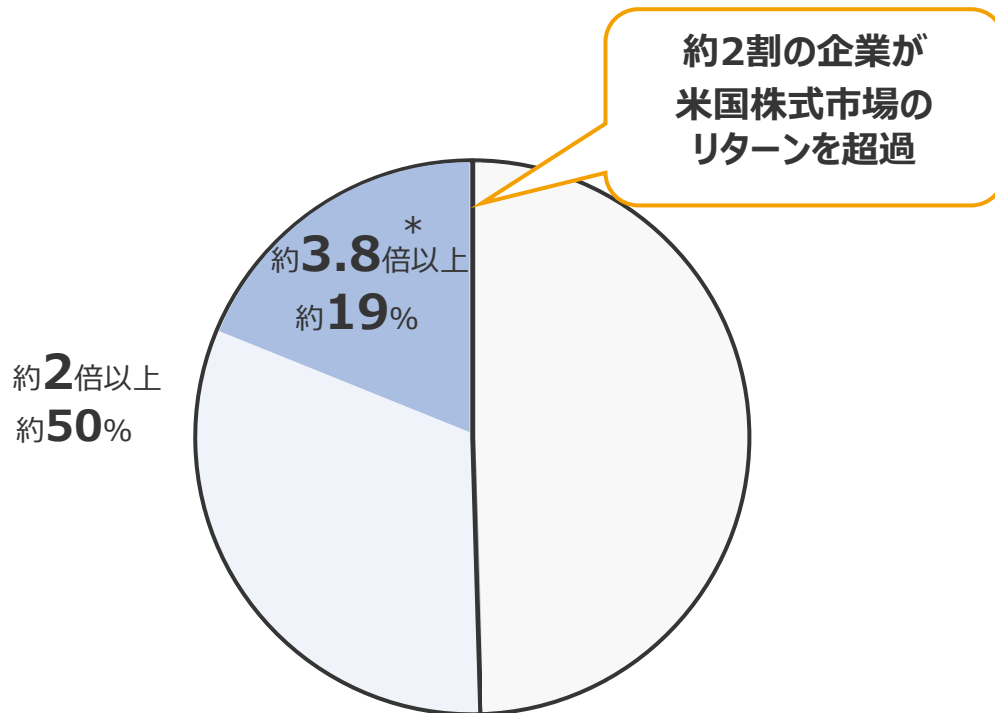
一般的に中小企業株の株価変動は、大型企業と比較し、相対的に大きくなる傾向があります。そのため、中小企業への投資において、超過収益を獲得するためには、個別銘柄分析に加え、株価形成の背景や株価動向を綿密に注視することが求められます。

当ファンドの運用にあたっては、リサーチチームの調査実績や知見を踏まえ個別銘柄ごとに目標株価を設定しています。株価変動の大きい中小企業への投資に際して、適切な目標株価の設定とこれに基づく投資判断が、当ファンドの超過収益の獲得に貢献しており、組入上位銘柄や業種の変化につながっていると考えています。

## (ご参考) 国内小型株式の投資リターン実績

- ◆ およそ半数の小型企業の株価が10年で2倍になりました。

〈国内小型株式の10年間騰落率〉 (2011年末～2021年末)



※2011年末時点のTOPIX Small指数構成銘柄のうち、計算対象期間の全データを取得可能な銘柄を対象に算出。

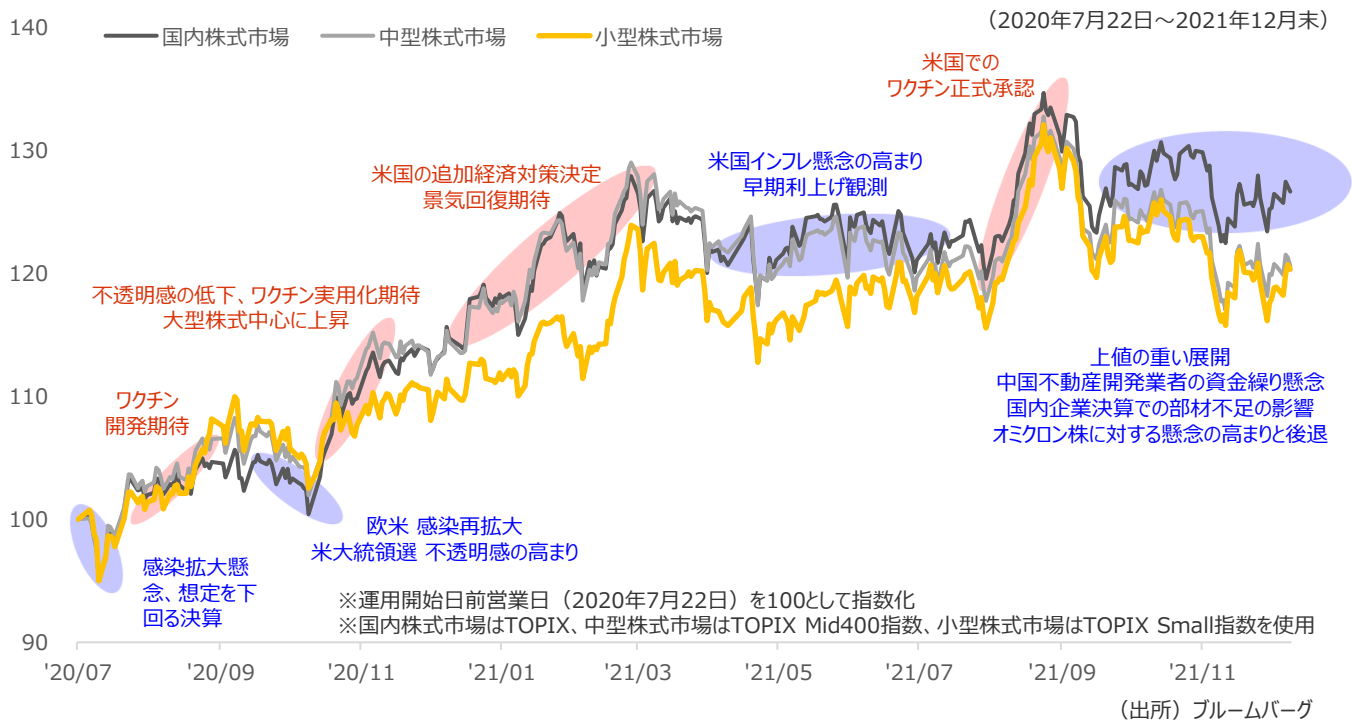
※米国株式市場はS&P500指数(現地通貨ベース)を使用。

\* 2011年末から2021年末のS&P500指数(現地通貨ベース)の騰落率は約280%。

(出所) ブルームバーグ



## マーケット環境



- 国内株式市場は、運用開始直後に、新型コロナウイルス感染拡大懸念や想定を下回る決算となった企業が続いたことなどを背景に下落して始まりましたが、8月に入ると、ワクチン開発への期待の高まりにより上昇し、その後、堅調に推移していました。
- しかし、10月は、欧米における感染再拡大が目立つようになり、欧州での行動制限措置の再導入の広がりなどもあり軟調に推移し、月末にかけては、米国大統領選挙を控え、不透明感が高まり、大幅に下落しました。11月以降は、米国大統領選挙を通過し不透明感が低下したことに加え、ワクチン実用化等への進展により、力強く推移し、2020年末を迎えました。
- 2021年に入っても、米国の大型経済対策への期待などにより、株価は強含みで推移しました。5月頃より米国においてインフレ懸念が高まったことや早期の利上げ観測が強まり米国金利が不安定化したことにより、株価が下落する場面があったものの、国内におけるワクチンの接種が順調に進展し始めたこともあり、株価は底堅く推移しました。
- 8月は、米国でワクチンが正式承認されたことや、パウエルFRB（米国連邦準備制度理事会）議長講演を無難に通過したことなどで株価は反発しました。その後は、中国の不動産開発業者の資金繰り懸念や国内企業決算において部材不足の影響などにより一部で失望決算がみられたこと、オミクロン株に対する懸念の高まりと後退等を繰り返し上値の重い展開で推移し、2021年末を迎えました。

## 今後のマーケット見通し

- 当面の国内株式市場は、上下に振れやすい展開を想定しています。国内外における新型コロナウイルス経口治療薬の開発やワクチン接種の進展、自動車に代表される製造業の挽回生産などは国内株式市場の追い風になると考えます。一方で、オミクロン株の感染拡大が国内外の社会経済活動、サプライチェーン（供給網）、インフレに与える影響や、これらを受けて主要中央銀行の金融政策の動向については引き続き注視が必要な状況です。



## 基準価額・純資産・分配の推移

2022年1月26日現在

基準価額	8,927 円
純資産総額	16億円

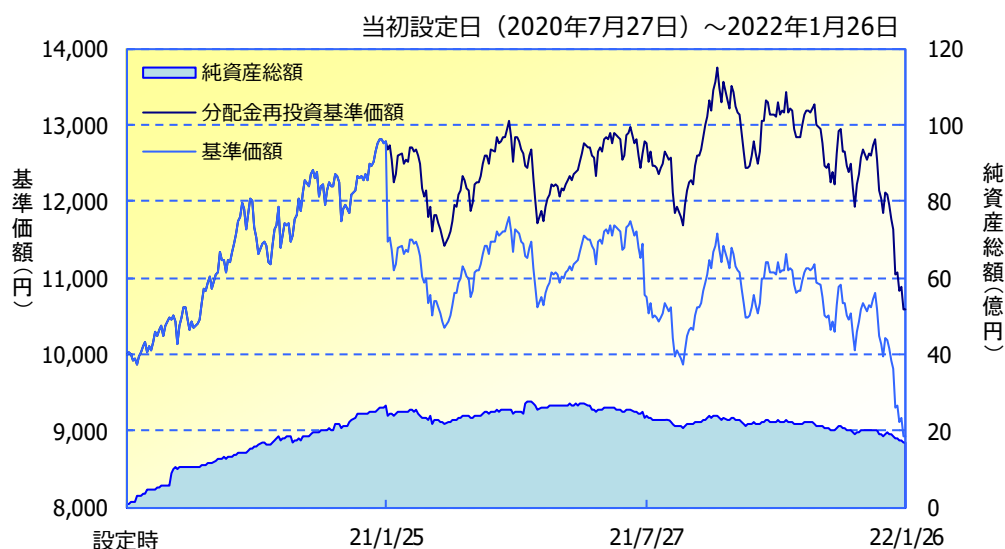
### 《分配の推移》

(1万口当たり、税引前)

決算期(年/月)	分配金
第1期 (21/01)	1,200円
第2期 (21/07)	800円
第3期 (22/01)	0円

分配金合計額

設定来：2,000円



※「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）。

※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。

※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。

## ポートフォリオ状況

(2021年12月末)

《主要な資産の状況》

※比率は、純資産総額に対するものです。

資産別構成			株式市場・上場別構成		合計94.9%
資産	銘柄数	比率			
国内株式	60	94.9%	一部(東証・名証)		60.9%
国内株式先物	---	---	二部(東証・名証)		9.8%
不動産投資信託等	---	---	新興市場他		24.2%
コール・ローン、その他		5.1%	その他		---
合計	60	100.0%			

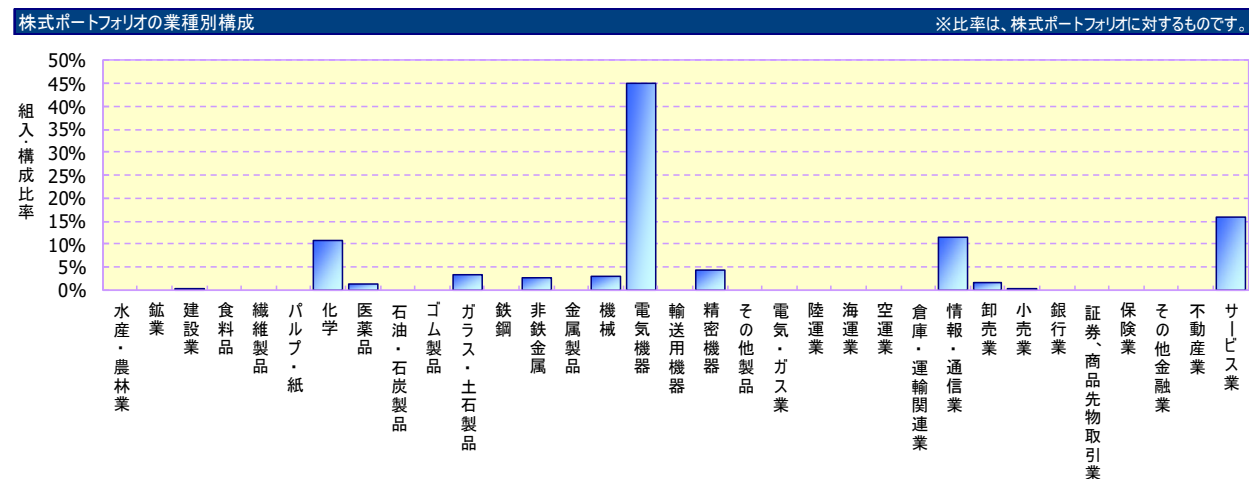
組入上位10銘柄			東証33業種名		合計39.0%
銘柄名					比率
SEMITEC			電気機器		4.4%
ホロン			精密機器		4.3%
キョウデン			電気機器		4.2%
大泉製作所			電気機器		4.1%
メイコー			電気機器		4.0%
日本電子材料			電気機器		4.0%
トリケミカル			化学		3.9%
シンプレクスHD			情報・通信業		3.8%
イー・ガーディアン			サービス業		3.2%
日本シイエムケイ			電気機器		3.1%

※先物の建玉がある場合は、資産別構成の比率合計欄を表示していません。

規模別構成				株式業種別構成		合計94.9%
		規模	比率	銘柄数	東証33業種名	比率
T O P I X	時 価 総 額 別	超大型(TOPIX Core30)	0.0%	0	電気機器	42.7%
		大型(TOPIX Large70)	0.0%	0	サービス業	15.0%
		中型(TOPIX Mid400)	9.8%	8	情報・通信業	11.0%
		小型(TOPIX Small)	54.4%	35	化学	10.2%
		その他	0.0%	0	精密機器	4.3%
		東証2部、名証等	10.3%	3	ガラス・土石製品	3.3%
		ジャスダック	9.1%	3	機械	3.0%
		東証マザーズ	16.4%	11	非鉄金属	2.5%
		新規上場銘柄等	0.0%	0	卸売業	1.6%
		合計	100.0%	60	その他	1.5%

※「その他」は東証1部に所属して間がなく、各規模別指数あるいはTOPIXにまだ振り分けられていない銘柄を表します。

※比率は、純資産総額に対するものです。



※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。

## 組入上位銘柄のご紹介

(2021年12月末)

## 1.SEMITEC

## 【事業概要】

センサーの製造を主としており、その用途は自動車、家電・住設、OA機器、医療、産業機器など幅広い。

## 【社会の変化を追い風とする成長ストーリー】

蓄電池やモーターなどの温度測定のため、より多くのセンサーの搭載が必要となるEV等の普及・拡大を追い風とした成長が期待される。

## 2.ホロン

## 【事業概要】

電子ビーム技術を得意とする半導体の測定・検査装置の専門メーカー。半導体の高性能化を目的に、製造プロセスのなかで使われるEUV（極端紫外線）という新しい光源を使った新技術に対応した検査装置を製造。

## 【社会の変化を追い風とする成長ストーリー】

仕事や勉強、遊びがオンライン化するなかで、電子デバイスやデータセンターの需要は増加し、より高い性能が求められるようになる。それを受けて、最先端半導体のニーズが拡大し、EUVを活用し製造される半導体も増えていくことが見込まれる。これに伴い、検査装置の需要も増加することが期待される。

## 3.キョウデン

 [詳しくご紹介](#)   [後掲ご参照](#)

## 【事業概要】

プリント配線板の大手メーカー。自動車向けや産業機器向けを展開する。開発支援から量産、組み立てに至るまでのワンストップソリューションを志向。

## 【社会の変化を追い風とする成長ストーリー】

5G、IoT、自動車電動化、ロボティクスの進展など電子部品に求められる機能が高度化し、量も求められるようになる中で、高い技術力および十分な生産キャパシティを有する会社に対する需要も高まることが想定される。

## 4.大泉製作所

 [詳しくご紹介](#)   [後掲ご参照](#)

## 【事業概要】

温度センサーを主力とする。自動車向けを中心に展開し、空調向けも取り扱う。

## 【社会の変化を追い風とする成長ストーリー】

自動車の電動化や二酸化炭素削減ニーズの高まりを受けた空調分野での事業機会を捉えた成長が期待できる。

## 5.メイコー

## 【事業概要】

国内トップクラスのプリント配線板メーカー。主に自動車およびスマートフォン向けを展開する。中国、ベトナムに工場を有し、量産に強み。

## 【社会の変化を追い風とする成長ストーリー】

自動車の電動化の進展やAI家電、IoT関連製品などプリント配線板の用途の広がりを追い風にした成長が見込まれる。

## 組入上位銘柄のご紹介

(2021年12月末)

## 6. 日本電子材料

## 【事業概要】

半導体製造工程で行われるウエハテストに使用されるプローブカードという半導体検査用部品の大手メーカーであり、トップクラスのシェアを誇る。グローバルに事業展開をしており、国内外の半導体メーカーの取引実績を有する。

## 【社会の変化を追い風とする成長ストーリー】

PCやスマートフォンなどのデジタル機器の需要増大に加え、自動運転機能やEVなど半導体をより必要とする自動車の増加が追い風になると想定される。

## 7. トリケミカル研究所

## 【事業概要】

半導体や光ファイバーなどを製造する際に使用される化学材料を製造。高品質・高付加価値薬品を多品種少量生産することに強み。

## 【社会の変化を追い風とするストーリー】

半導体の高性能化や5Gの広がりによる光ファイバーの拡大に伴い、高品質化学薬品の需要増大が期待される。

## 8. シンプレクスHD


[詳しくご紹介](#)


[後掲ご参照](#)

## 【事業概要】

金融機関向けを主力とするシステム開発企業。戦略構築から、開発、運用保守までトータルソリューションを一気通貫で提供し、顧客のDX（デジタル・トランスフォーメーション）を支援。

## 【社会の変化を追い風とする成長ストーリー】

DXが単なるIT投資ではなく、経営戦略と不可分であり、企業の成長に必要なとの認識が広がる中で、上流の戦略立案から実行まで一手に担うことができる同社は、豊富な事業機会を有すると想定される。

## 9. イー・ガーディアン


[詳しくご紹介](#)


[後掲ご参照](#)

## 【事業概要】

不適切動画や誹謗中傷などのインターネット上の投稿監視やゲームやECサイトのユーザーサポートなどを行う総合ネットセキュリティ企業。

## 【社会の変化を追い風とするストーリー】

インターネットでの動画視聴やECが定着する中で、同社サービスに対するニーズも拡大することが期待される。

## 10. 日本シイエムケイ

## 【事業概要】

プリント配線板やモジュールの開発・製造および販売を行う。自動車向けを得意とし、高付加価値品強化を推進。

## 【社会の変化を追い風とする成長ストーリー】

CASEの進展に伴い、自動車の電動化が進むことで、同社製品の需要増大が期待される。

※CASEとは、「Connected（つながる車）」「Autonomous（自動運転）」「Shared & Services（シェアリング）」「Electric（電動化）」の頭文字をつなげた造語。

## キョウデン

業種 | 電気機器

自動車向けや産業機器向けを展開するプリント配線板の大手メーカー。開発支援から量産、組み立てまでのワンストップソリューションを志向。売上高構成比率の約8割(2020年度)を占めるプリント配線板を製造販売する電子事業のほか、工業材料事業も展開する。

## 成長を可能にする3つの強み

## 1. 技術力

最先端技術への積極投資  
優れた実装技術  
(極小、狭隣接、大型等)



## 2. 短納期/多品種

月18,000ロット生産実績  
設計から実装まで最短3日  
一般量産メーカーが10日要する(ビルドアップ)基板を2日で納品可能

## 3. 一貫生産ライン

開発から量産まで  
すべてグループ内で完全内製

## 豊富な成長機会 ～5G、IoT、自動車電動化等～



鉄道システム・鉄道システム 行先掲示板  
M2M通信の拡大  
LED/液晶の使用拡大



生体検査機器 モニタリング機器  
臨床情報システム



基地局/スマートフォン 5G通信モジュール  
IoT通信機器



産業用設備/ロボット(画像・センサー・通信)  
半導体制御装置



車載カメラ 車載センサー  
インフォメーションディスプレイ



LEDモジュール GaNモジュール  
センサーモジュール 充電コイルモジュール

## 大泉製作所

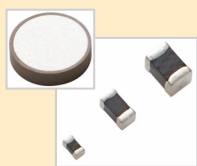
業種 | 電気機器

センサーの製造を主としており、その用途は自動車、家電・住設、OA機器、医療、産業機器など幅広い。蓄電池やモーターなどの温度測定のため、より多くのセンサーの搭載が必要となるEV等の普及・拡大を追い風とした成長が期待される。

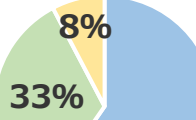
## | 事業別売上高構成比率およびそれぞれの用途

## エレメント部品関連

光通信、パワーモジュール、  
車載機器、産業機器、  
家電住設、医療機器用等

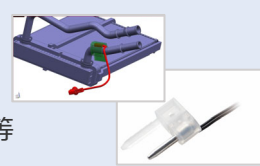


(2020年度)



## 自動車部品関連

二次電池、  
熱マネジメント、  
モーター、エアコン用等



自動車部品の主要顧客は国内外のTier1メーカー  
長期にわたり高いシェアを維持

(2019年度)

## カーエアコン用温度センサーの販売実績

3,300万個 → 推定シェア36%

## クーラント用温度センサーの販売実績

2,100百万個 → 推定シェア23%

## 空調部品関連

室外機吐出管、  
家電住設、  
医療機器用等



電動車用センサー  
年平均**25%成長**  
予測も

## | 動力タイプ別温度センサー搭載数 (個/台) ※同社試算

エンジン車	電動車	
	HV/PHV	EV/FCV
10~15	15~30	20~25

HV:ハイブリッド自動車  
PHV:プラグインハイブリッド自動車  
FCV:燃料電池自動車

# シンプレクスHD

業種 | 情報・通信業

金融機関向けを主力とするシステム開発企業。戦略構築から、開発、運用保守までトータルソリューションを一気通貫で提供し、顧客のDXを支援。DXが成長に不可欠な存在になる中で、同社ソリューションへのニーズは高まることが期待される。

## 主なソリューション

売上構成比率 (2020年度)

### 金融IT領域 72%

機関投資家向け  
トレーディング/リスク管理システム



個人投資家向け  
トレーディングソリューション



### 新規領域 28%

暗号資産ソリューション



生保・損保ソリューション



## 強みを活かし、さらなる成長を目指す

### 一気通貫モデル

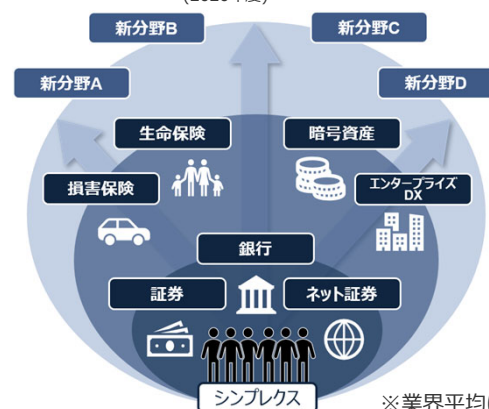
#### 自社ライブラリの活用

システム著作権を自社留保し、  
再利用することで生産性向上

### 自社完結モデル

### ハイブリッド人材

売上高粗利益率 **39.1%** (2020年度) 業界平均**24.9%**



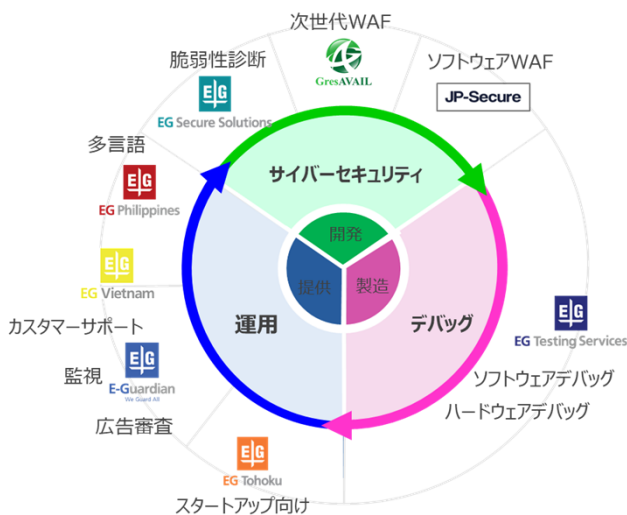
※業界平均は同社算出

# イー・ガーディアン

業種 | サービス業

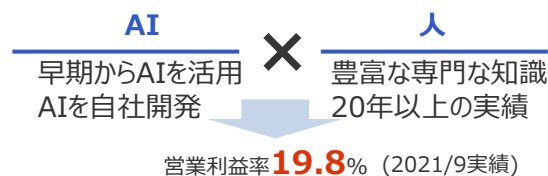
不適切動画や誹謗中傷などのインターネット上の投稿監視やゲームやECサイトのユーザーサポートなどを行う総合ネットセキュリティ企業。インターネットでの動画視聴やECが定着する中で、同社サービスに対するニーズも拡大することが期待される。

## インターネットサービスを上流から下流まで支える セキュリティのワンストップサービス

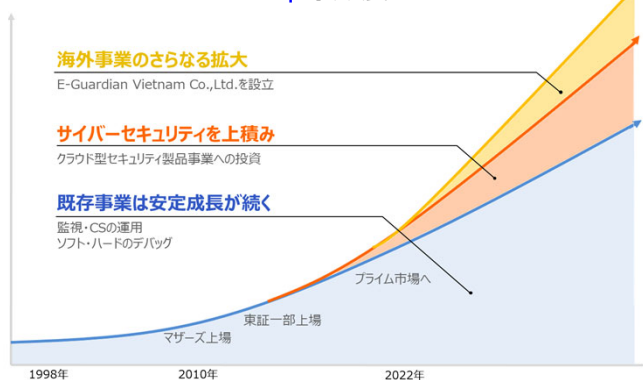


※WAF : Webアプリケーションファイアウォール

## 「AI×人」のハイブリッドで高い利益率を実現



## 中期展望



※業種は東証33業種分類

(出所) ブルームバーグ、会社発表資料



## 運用のポイント

- 社会の変化に着目
- 中小型企业に投資
- 独自の運用プロセス – 成長市場を特定し、大きく成長できる企業を厳選 –

### 社会の変化に着目

- 当ファンドは、「社会の変化」に着目した運用を行います。新型コロナウイルス感染拡大を契機に急激に加速したデジタル化、消費行動の変化に加え、未来の地球環境保全に対する意識の高まりなども、社会の変化のひとつであると捉え、そのような変化のなかで事業機会を有する企業に投資します。
- 昨今、私たちの身の回りで起きている変化、言うなれば「暮らし方」、「働き方」、「楽しみ方」に変化が起きている。この変化により生み出される成長市場を見だし、その中で、大きく成長することが期待できる国内の中小型企业に投資することで、より大きな超過収益の獲得を目指します。



## ■ 中小型企业に投資

- 当ファンドは、社会の変化が巻き起こす市場拡大の恩恵を享受し、高い成長性を有する中小型企业に投資します。
- この恩恵によってもたらされる中小型企业の収益は、**小規模ゆえ、企業にとっての寄与度は大きく、高い成長率を実現**することが見込まれます。
- 当ファンドの運用にあたっては、中長期でもたらされる成長機会に期待し、短期的な値動きに一喜一憂せず、将来のより大きなリターンを追求していきます。

当ファンドが狙う企業

### 劇的な日本社会の変化を追い風に急成長する国内企業

暮らし方



オンライン診療普及を  
追い風にする企業

働き方



テレワーク普及を  
追い風にする企業

楽しみ方



在宅時間の増加を  
追い風にする企業

※画像はイメージです。

例えば、

＜新しいアタリマエ＞を追い風にする国内企業の成長イメージ



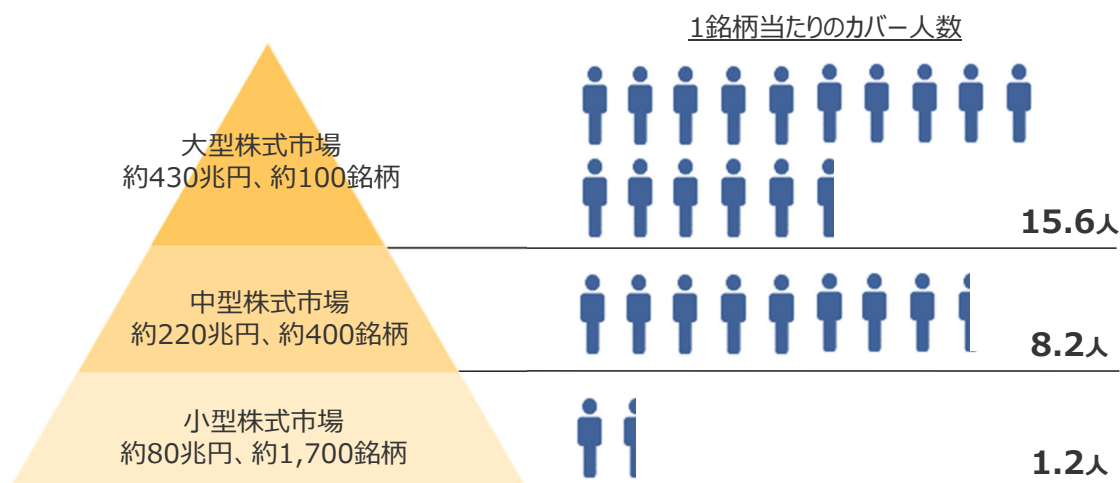
Illustration of a person pointing at the chart.

## （ご参考）適切な評価がなされない傾向のある中小型株式

- 当ファンドの投資対象となりうる「社会の変化に事業機会を見だし、高い成長が期待できる魅力的な中小型企業」は数多く存在します。中小型企業は、その数の多さから、機関投資家や証券会社（セルサイドアナリスト）の調査が及ばず、株式市場において適切に評価されない傾向があります。
- 当ファンドにおいては、長年におよぶ調査経験年数を有するリサーチチーム、運用チームが行う豊富な取材活動による **質・量ともに兼ねそろえた運用調査実績が、魅力的な企業の発掘に寄与**していると考えています。

### 〈国内株式市場の規模別セルサイドアナリストのカバー人数〉

（2021年12月末）

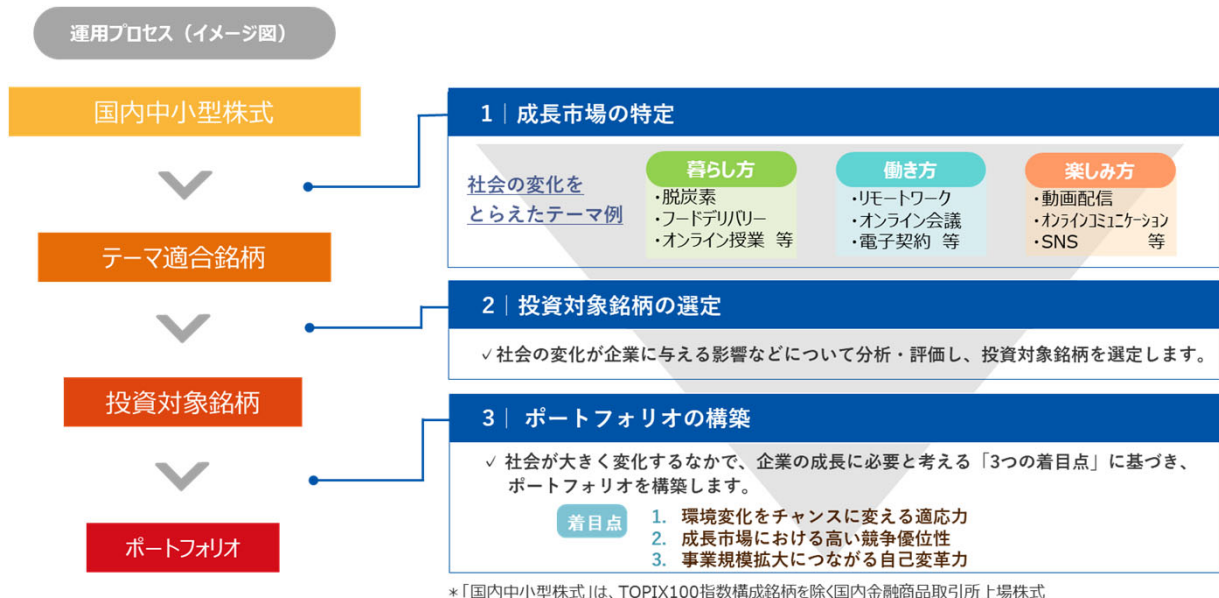


※大型株式市場はTOPIX100指数、中型株式市場はTOPIX Mid400指数、小型株式市場はTOPIX Small指数を使用  
 ※セルサイドアナリストのカバー人数は、ブルームバーグで取得した情報を使用

（出所）ブルームバーグ

## 独自の運用プロセス – 成長市場を特定し、大きく成長できる企業を厳選 –

超過収益の獲得を可能にするのが、当ファンド独自の運用プロセスです。運用チームが、リサーチチームとの協業により運営するプロセスに基づき、「①成長市場を特定」し、その市場のなかで、「②大きく成長できる企業を厳選」します。



➡ 運用プロセスに関する詳しい説明を次項に記載しました。お読み頂ければ幸いです。

### ① 成長市場を特定

- ここでは社会の変化を受けて成長する市場を特定します。成長市場の特定に際しては、**運用チームおよびリサーチチームの調査実績と知見を活用**します。
- 我々は、成長市場を創り出す社会の変化のヒントは事業会社にあると考えています。例えば、製造業であれば、5年、10年先の世の中を見据え、現在の研究開発に取り組んでいますし、小売業であれば、その日の売れ行きなど、日々の消費の変化を把握しています。このことから、事業会社は自社の経営状況や属する業界・市場動向に基づいた将来の「変化」を見据えていると考えられます。
- 我々は事業会社が見据えている変化の見通しを蓄積し、過去の調査活動で培った業界・市場を横断した広範な知見を活かすことで、少しでも先の変化を捉え、これを受けて成長する市場の特定を行います。

### ② 大きく成長できる企業を厳選

社会が変化するなかで、大きく成長できる企業に必要な力は3つあると考えています。

#### ○ 環境変化をチャンスに変える適応力

- ・ 既存の経営リソースを環境変化に合わせて展開する柔軟性と戦略
- ・ 需要や技術トレンド、業界環境の現状と先行きに対する経営陣の意識 等

#### ○ 成長市場における高い競争優位性

- ・ ビジネスモデル、製品・サービスの差別化要素
- ・ 顧客が得る便益に対する価格設定などの顧客にもたらす価値 等

#### ○ 事業規模拡大につながる自己変革力

- ・ M&Aや他社との協業など外部リソースの活用
- ・ 人材強化、研究開発・有形/無形資産への投資計画 等

- 運用チームだけでも**年間約650件**におよぶ取材活動を実行しています。これらを通して、事業会社の有する3つの力を見定め、変化する社会のなかで、大きく成長する企業に投資します。

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 100指数、TOPIX Mid400指数、TOPIX Small指数、東証第二部株価指数、JASDAQ指数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。

## ファンドの目的・特色

### ファンドの目的

わが国の中小型株式に投資し、信託財産の成長をめざします。

### ファンドの特色

社会の変化をとらえ、ビジネスを高成長させることが期待できるわが国の中小型銘柄に投資します。

※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。

## 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	0.3%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられる額。換金申込受付日の基準価額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
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1.573% （税抜1.43%）	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。

※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。

※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



## 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。