

米国小型株サステナブルグロース・ファンド (愛称：ダイヤの原石)

長期的な事業成長力を持つ企業に投資

2022年7月5日

お伝えしたいポイント

- ・ 利上げが小型株とグロース株に逆風
- ・ 逆風下でも持続的な競争優位性を持つ企業への運用を堅持（保有銘柄紹介）
- ・ ビジネス・アナリストの視点で物価上昇時も競争優位性の変わらない企業へ投資

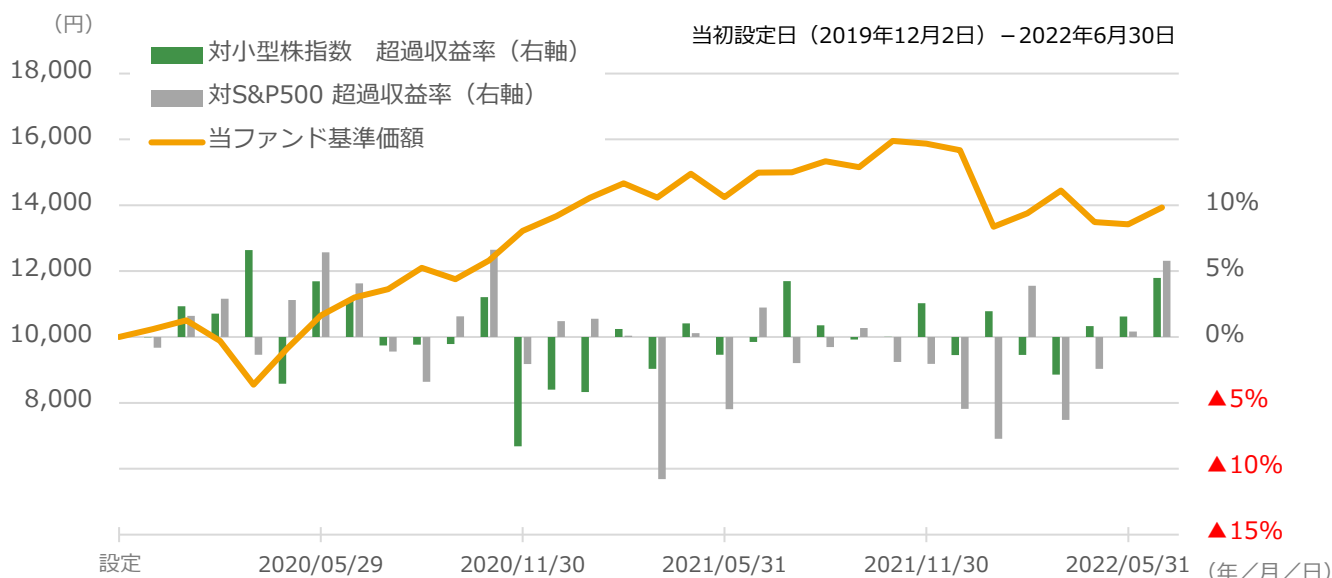
※当資料は、ケイン・アンダーソン・ラドニック・インベストメント・マネジメント（以下、ケイン社）のコメントなどを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

利上げが小型株とグロース株に逆風

インフレの高止まり。金融引き締めとバリュエーション調整が値下がり要因に

ロシア・ウクライナ戦争、中国の主要都市封鎖（ロックダウン）などによりインフレが高止まりしており、FRB（米国連邦準備制度理事会）は3月、5月、6月と連続で政策金利を引き上げ、インフレ抑制に努めております。年初来で、株価の調整が続いており、中でも小型株やグロース株は金利上昇による流動性の減少とバリュエーション調整への懸念から、財務や収益の安定性の有無にかかわらず、幅広い銘柄が厳しい売り圧力にさらされました。利上げ局面がしばらく続くため不安定な相場展開が予想されますが、6月の利上げ以降、先の利上げ懸念を織り込んだこともあり、市場も少し落ち着きを取り戻しつつあります。

基準価額と、S&P500、小型株指数に対する超過収益の推移（月次）



※小型株指数、S&P500ともに配当金込み指数を円換算。
※小型株指数はラッセル米国2000成長株指数を使用しています。
※基準価額は分配金再投資基準価額を使用。
※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。

(出所) ブルームバーグ、大和アセット

逆風下でも持続的な競争優位性を持つ企業への運用を堅持（保有銘柄紹介）

■ これまでけん引していた銘柄が大きく調整。一方、コロナからの回復がみられる企業も

年初来、厳しい投資環境が続く中で、2020年のコロナ禍で恩恵を受け、パフォーマンスをけん引した銘柄への売り圧力が強くなっています。特にソフトウェア株などはグロース株への逆風を強く受けました。しかし、我々はこのような環境下で重要なのは、その企業が「持続的な競争優位性を持つ企業」かどうかを見極めることだと考えています。そのような判断から投資を継続している銘柄をいくつか紹介します。

ビルドットコム

**ソフトウェア株と赤字企業への逆風で株価は下落。
顧客数に加え、客単価向上により成長期待はむしろ高まっている。**

ビルドットコムは、領収書や請求書を電子化することで、中小企業の決済処理を簡素化するソフトウェアを提供しています。米国公認会計士協会も認める信頼性の高いソフトウェアですが、決済まで同社のプラットフォームで完結させることを目指して先行投資を進めているため、足元の業績は赤字です。

株価は、FRBの金融引き締めへの転換を嫌気し、大きく調整しました。しかし、実際の事業においては、顧客数は着実に増大しており、顧客層も中小企業から大企業に拡大しています。客単価も付加価値の高いサービスを提供することにより上昇しており、長期的な収益性の向上も見込めます。また、関連する分野への横展開も進めており、将来の成長余地も多大にあります。

競争優位性も将来の成長余地も損なわれていないと考え、保有を継続しています。



フォックスファクトリー

**原材料高騰と利益率低下。インフレによる消費への影響。
高いブランド力をもとに価格転嫁は可能と考える。**

フォックスファクトリーは、高級マウンテンバイクやオフロード車のサスペンションを製造しており、ブランド力のある会社です。新型コロナをきっかけに都市部を避け、郊外でのアウトドア活動への関心が高まったことが業績の追い風になりました。

一方、足元はサプライチェーンの混乱や材料費の高騰による原価上昇が利益率を悪化させています。また、米国経済減速による需要面への懸念が加わり、株価は軟調に推移しています。

しかし、高い性能とブランド力により、価格転嫁を進めることができるとみています。また、シェアを高めるだけの生産能力を有していることも強みであり、事業としては十分な魅力を有していると考え、保有を継続しています。



※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。

※ご紹介した企業はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに組入れることを示唆・保証するものではありません。

ダック・クリーク・テクノロジーズ

競合のクラウド参入とソフトウェア株への逆風で下落。クラウド化の進展が追い風、シェア拡大余地は大きいと考える。

ダック・クリーク・テクノロジーズは、保守的な損害保険事業の基幹システムの領域にてクラウド化を進めることで業績を伸ばしています。ローコード開発*技術を駆使することで、顧客側のシステムメンテナンス負担を大幅に軽減させることができることが強みになっています。

足元の株価は、業界最大手の競合がクラウドを強化し始めたことと、最近のソフトウェア関連株全般の株価調整を受け、軟調です。また6月末の決算では客先の意思決定の遅延によりプロジェクトの受注に遅れが生じていることが示され、急落しました。

しかし、ダックのソフトウェアはカスタマイズ性が高く、開発にかかる時間、費用を削減できることが高い評判になっています。決算説明会でも技術面の優位性、遅延はあっても案件が豊富にあることが確認されました。

損害保険事業の基幹システムの為、一度採用されると置き換えが難しく安定的な収益が期待できます。高い競争力と業界のクラウド化の進展により、長期にわたる持続的な成長が期待できると考えています。

*ローコード開発：あらかじめブロックのようなコードを多数準備し、それを組み合わせることでシステムを容易に作れる方法。1から開発するより時間・コストを削減できるメリットがある。



オリーズ・バーゲン・アウトレット

「宝探し」体験は健在。売れる物を仕入れる購買能力が強み。逆風から業績も上向きに。株価も反発の兆しあり。

オリーズ・バーゲン・アウトレットは、米国東海岸を中心に展開するアウトレットショップです。コロナ感染拡大初期において、ロックダウンなどで都市部では閉店している実店舗が多い中、同社の郊外の店舗は開店していたことで業績が好調でした。

しかし、経済活動が正常化に向かうにつれ、業績も通常通りに戻り、2020年8月以降は株価も頭打ちしていました。また、最近ではサプライチェーンの混乱を背景とした在庫不足が業績面に影響しており、株価も低迷していました。

オリーズは、掘り出し物を見つけ出す「宝探し」のような消費体験がブランドになっています。そしてそれを支えるのは、「売れるもの」を見極め大量に安く仕入れるノウハウです。短期的な業績の落ち込みはあってもビジネス上の競争優位性は維持されていると考え、保有を継続しています。

足元、物流網へのテコ入れもあり業績好転の兆しがみられることから、株価も回復しつつあります。



※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。

※ご紹介した企業はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに組入れることを示唆・保証するものではありません。

ビジネス・アナリストの視点で物価上昇時も競争優位性の変わらない企業へ投資

■ ビジネス・アナリストの視点で投資

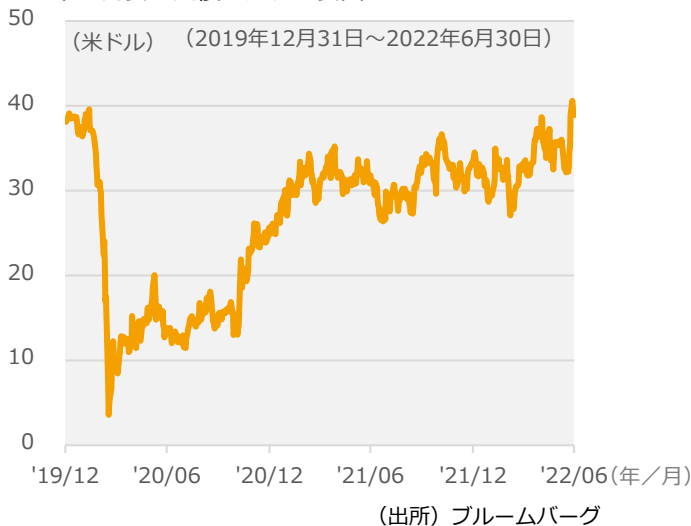
ケイン社では自社のアナリストを「ビジネス・アナリスト」と呼び、企業の事業内容とその競争優位性を見極めることを重視しています。一般的な金融アナリストのようにタイミングをみて売り買いを変更することはあまりありませんが、ビジネス・アナリストの視点をもとに構築したポートフォリオが、長期でのパフォーマンスにつながっていると自負しています。

■ コロナから回復傾向にある銘柄も。景気動向に関わらず、ハイクオリティ企業を長期保有

コロナ禍直後からはハイテク株が大きく上昇し、パフォーマンスをけん引しました。しかし、これらの銘柄が今は軟調に推移しており、ファンドの基準価額も低迷しています。一方で、最近ではコロナ禍で軟調に推移していた銘柄群のパフォーマンスが回復基調にあります。タイミングや相場をみて機動的にポジションを調整することは難しいことだと考えます。いかなる環境下でも「ボトムアップで競争力のあるハイクオリティ企業」を見つけ出し、「経済的な分散」を意識してポートフォリオを構築することができれば、長期的なパフォーマンスに結びつくと信じています。

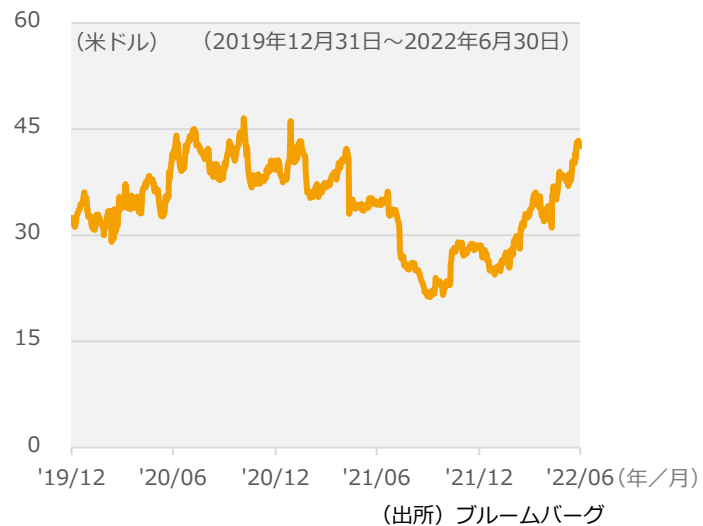
シェフズ・ウェアハウスの株価推移

ホテル、レストラン向けの食品卸。出張などビジネス需要の回復がプラス要因に。



グローサリー・アウトレットの株価推移

食料品アウトレットスーパー。客数の回復、客単価の上昇で見直され始めている。



■ インフレに競争力が左右されない企業に投資。下落による投資機会についても見極めたい

インフレや金融政策に対して神経質な展開が、今後もしばらく続くと考えています。しかし、我々は原油が上がっても物価が上がっても競争優位性に変わりのない企業を選別して投資しています。インフレの状況に関わらず、長期的な視点で、競争優位性をより精査して投資することが重要だと考えています。

また、年初来の下落により魅力的な投資対象が増えているとも感じています。米金融政策が利上げ局面にあることから、ますます小型株内で銘柄の取捨選択が進むと考えております。投資機会についてもしっかりと見極めていきたいと考えています。

※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。

※ご紹介した企業はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに組入れることを示唆・保証するものではありません。

Ⅰ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

米国の小型株式等に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

- 米国の小型株式等の中から競争優位性があり、高い利益率を長期にわたり維持できる企業を厳選し投資します。
 (注1)「米国の小型株式」とは、米国の金融商品取引所上場および店頭登録の株式のうち、ケイン・アンダーソン・ラドニック・インベストメント・マネジメントが、時価総額をもとに小型と判断した銘柄を指します。
 ※「株式」にはDR(預託証券)、「上場」には上場予定、「店頭登録」には店頭登録予定をそれぞれ含みます。
 (注2)一部、小型株式に該当しない銘柄に投資します。
 ◆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。
 ①定量的スクリーニングや業界分析等を通じて、調査対象銘柄を選定します。
 ②調査対象銘柄に対して徹底的なファンダメンタルズ分析を行ない、企業の持つ競争優位性や経営陣の評価、資本効率等を考慮して投資候補銘柄を選定します。
 ③業種分散、銘柄分散を考慮して、ポートフォリオを構築します。
- 米国の小型株式等の運用は、ケイン・アンダーソン・ラドニック・インベストメント・マネジメントが行ないます。
 ◆外貨建資産の運用にあたっては、ケイン・アンダーソン・ラドニック・インベストメント・マネジメントに運用の指図にかかる権限を委託します。
- 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、「米国小型株サステナブルグロース・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。

Ⅰ 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」、「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)」

※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。

※一銘柄当たりの組入比率が高くなる場合があります。

※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 (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 1.958% (税抜 1.78%)	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。

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

加入協会

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
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。

米国小型株サステナブルグロース・ファンド（愛称：ダイヤの原石） 取扱い販売会社

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○			
株式会社山形銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第12号	○			
池田泉州TT証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第370号	○			
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○			
岡三にいがた証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第169号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○	○		○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
西村証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第26号	○			

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問い合わせ下さい。