

ダイワ米国厳選株ファンド ーイーグルアイー Bコース(為替ヘッジなし) ハリスの運用哲学と今後の米国株式市場の見通しについて

2018年1月30日

※当資料は、当ファンドにおける外貨建て資産の運用委託先であるハリス・アソシエイツ・エル・ピーのコメントを基に大和投資信託が作成したものです。
※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。

お伝えしたいポイント

- ・ 約30年ぶりとなる歴史的かつ抜本的な税制改革が実現
- ・ 今後の米国株式市場の見通し
- ・ ハリスの運用哲学と運用方針

約30年ぶりとなる歴史的かつ抜本的な税制改革が実現

2017年12月22日（現地）、トランプ大統領が税制改革法案に署名し、同法が成立しました。約30年ぶりとなる歴史的かつ抜本的な税制改革となります。

税制改革法案はトランプ大統領の公約の大きな柱の一つであり、企業業績や米国経済への支援材料になると考えられることから、2017年4月に税制改革の概要が発表された後、法案の実現性に投資家は注目してきました。

しかし、オバマケア代替案に関する審議が難航した影響などから税制改革に関する議論が遅れ、ようやく12月20日に統一化された最終税制改革法案が可決されました。

今後の米国株式市場の見通し

今回の税制改革によって、連邦法人税率が35%から21%に引き下げられることで、一株当たり利益の上昇に直結することが期待されるため、株式市場は好材料として捉えているようです。

また、海外利益の本国移転に課す税率の優遇は、租税回避のために米国外に移転していた企業の米国回帰や、多国籍企業の海外留保金を米国に還流させる効果が期待され、米国内における設備投資や研究開発を刺激する可能性があります。さらに、設備投資の即時償却が一層の設備投資を促す効果につながることも期待されます。

このように、今回の税制改革は法人税率の引き下げ効果だけでなく、米国マクロ経済を刺激する効果が米国株式の支援材料になる可能性があります。

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/>

一方で、情報技術や製薬関連などの企業の中には、本社機能を低税率の国に移転して節税する仕組みを利用し、すでに低い実効税率を実現している企業があります。そのような企業が今回の税制改革の好影響を十分に享受することができない可能性や、そもそも大型減税が財政悪化懸念を生み、期待されるマクロ経済の好転が抑制されてしまう可能性もあります。また、大型減税の成立までの株価上昇で好材料の一部がすでに株価に織り込まれているとの見方も可能です。

このように今回の大型減税の効果は、個別企業の実効税率の水準や株価への織り込み度合い、企業の事業構造、収益源の地理的構成、競争状態、製品の価格競争力など、銘柄ごとに異なると考えられます。ハリスでは平均的な企業の場合、目先、大型減税の効果のわずか3分の1程度しか株主利益に還元されず、市場競争の結果、長期的にはこの効果もいずれ喪失されてしまうだろうと判断しています。しかし、ハリスが投資している銘柄はこのような平均的な企業ではありません。いずれも、高い価格競争力を有する強固な事業を展開する企業であり、これらは大型減税の好影響をより効率的に享受することが出来るものと考えています。

2017年12月末現在、「ダイワ米国厳選株ファンド ーイーグルアイー Bコース（為替ヘッジなし）」で投資中の銘柄では、チャーター・コミュニケーションズ、ブルーバッファロー・ペット・プロダクツ、ムーディーズ、ウェルズ・ファargo、シティグループなどがこうした企業に該当するとみられます。

ハリスの運用哲学と運用方針

ハリスでは投資先企業を取り巻く、さまざまな状況を総合的に勘案して、当該株式の本源価値を計算しています。そうして、本源価値を株価が30%以上下回っていると判断される場合のみ、当該株式への投資を実行していますので、好材料がすでに株価に織り込まれてしまった銘柄へ投資してしまうリスクを減らすことができると考えています。

このような運用手法は往々にして市場から評価を得ていない企業や業種を選択することにつながります。市場からの評価が低い銘柄を購入する際、その評価の乖離がいつ是正されるかは分からないものの、ハリスとしては、本源価値に対して30%以上割安である限り（加えて、その本源価値評価を定期的にモニタリングしつつ）、忍耐強く待ちます。株価と本源価値の差が縮小するまでに時間を要することもあります。ハリスとしては、長期的に良好なパフォーマンスを達成していくことに主眼を置き、この運用スタイルを継続していきます。

2017年12月末現在において、ポートフォリオでは21銘柄に厳選投資しています。本源価値に対して株価が著しく割安に放置されている銘柄に投資するという投資哲学に変更はありません。また、ハリスでは投資対象の本源価値を常に見直しています。

ポートフォリオについては、ウェブ広告市場の拡大の恩恵を受けることが期待される情報関連銘柄や、個人向け金融事業で利益成長が期待される銀行などに注目してまいります。

基準価額の推移

（当初設定日（2012年5月30日）～2018年1月24日）



※「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。

※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。

以上

ダイワ米国厳選株ファンド ーイーグルアイー Bコース(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. 米国の株式の中から、割安と判断される銘柄を厳選して集中投資します。

当ファンドのポイント



割安な銘柄へ投資します。

- 1 株主および経営者の視点から本源的価値を算出
 - 対象企業の企業価値がいくらになるかを、フリーキャッシュフローなどに着目し独自に算出
 - 「質の高い」魅力的なビジネスを行なっているかを検討
 - 実地調査を含む詳細な対象企業の分析を必ず実施

- 2 本源的価値から著しく割安と判断される銘柄に投資



約20銘柄を厳選し、集中投資します。

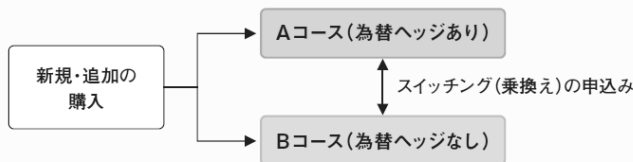
(注1)「株式」…DR(預託証券)を含みます。

(注2)本源的価値とは、ハリス・アソシエイツ・エル・ピーが独自に評価した企業本来の価値をいいます。

- 株式の運用は、ハリス・アソシエイツ・エル・ピーが行ないます。
2. 「Aコース(為替ヘッジあり)」と「Bコース(為替ヘッジなし)」の2つのコースがあります。
Bコース(為替ヘッジなし)は、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

- 〈Aコース(為替ヘッジあり)〉と〈Bコース(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。



3. 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、「ダイワ米国厳選株マザーファンド」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。

ダイワ米国厳選株ファンド ーイーグルアイー Bコース(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）」、「為替変動リスク」、「カンントリー・リスク」、「集中投資のリスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※一銘柄当たりの組入比率が高くなる場合があります。

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※為替ヘッジを行わないので、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 1.8684% (税抜 1.73%)	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