

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) 足元の市場環境と今後の運用方針について

※当資料は、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。
※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

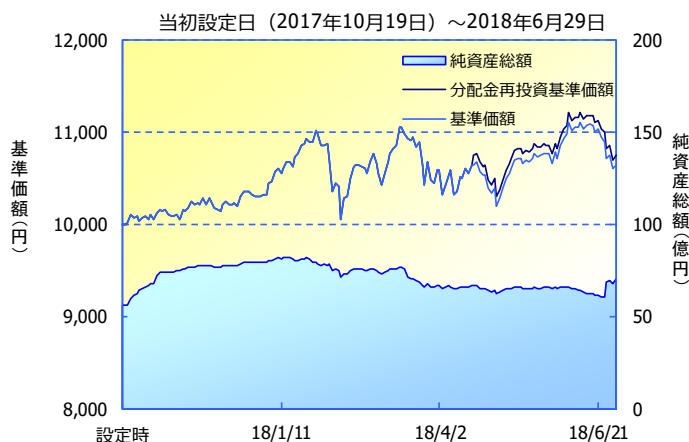
2018年7月9日

お伝えしたいポイント

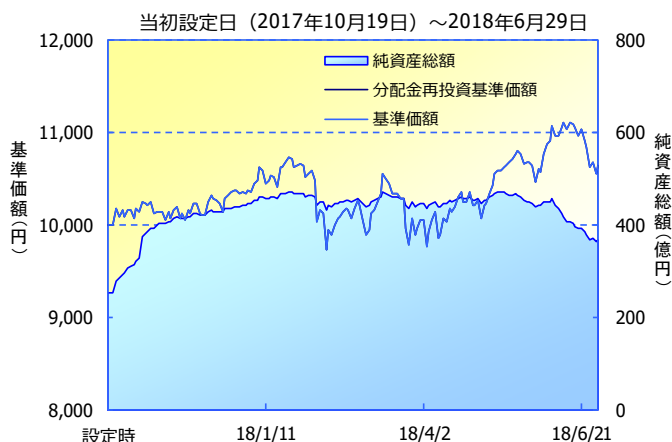
- ・ 米国中型株式市場のパフォーマンスは引き続き堅調
- ・ 良好な企業業績と活発な自社株買いが市場を下支え
- ・ 2018年後半の見通しと今後の運用方針

基準価額・純資産総額の推移

<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)。
※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、販売会社よりお渡す「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/>

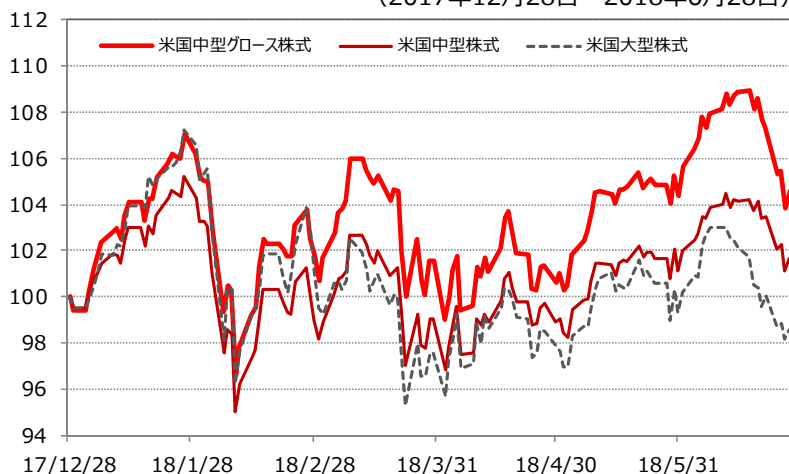
米国中型株式市場のパフォーマンスは引き続き堅調

2018年の年初から4月までの米国中型株式市場は、長期金利の上昇や米朝関係、貿易問題に対する警戒などを背景に、値動きが大きくなる場面が見られました。しかし5月～6月半ばにかけて、米朝関係の緊張緩和を受けて投資家のリスク回避の動きが後退し、米国中型株式市場は1月末から2月上旬にかけての下落をおおむね埋め戻す水準まで持ち直しました。その後、米中間の貿易問題の再燃を背景に米国中型株式市場は軟調に転じました。

このような投資環境下、年初来*のパフォーマンスを見てみると、相対的に多国籍企業が多い米国大型株式市場がマイナスリターンとなる中、米国中型株式市場は堅調な推移となっています。また、成長株で構成される米国中型グロース株式市場は、5月～6月半ばの相場回復時には8%超の上昇を見せ、年初来*のリターンは+4.61%と良好なパフォーマンスとなりました。ファンドの2017年12月29日から2018年6月29日までの半年間におけるリターンは、「為替ヘッジあり」で+4.03%、「為替ヘッジなし」で+2.77%となっています。

米国株式のパフォーマンス推移

(2017年12月28日～2018年6月28日)



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
 米国中型グロース株式：ラッセル・ミッドキャップ・グロース指数、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：NYダウ平均株価指数（全て配当込み）
 ※2017年12月28日を100として指数化。
 ※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。

米国株式の年初来リターン

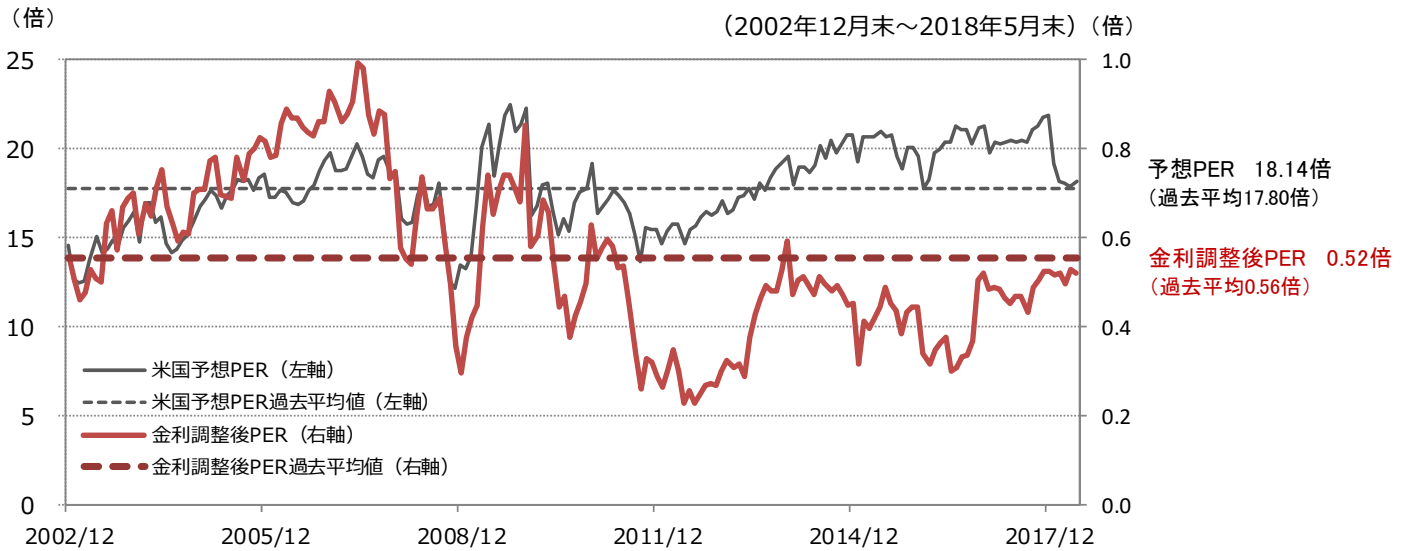
	年初来*
米国中型グロース株式	4.61%
米国中型株式	1.69%
米国大型株式	-1.42%

*年初来は、当ファンドの基準価額算出を考慮し、2017年12月28日～2018年6月28日（現地前営業日ベース）です。

引き続きバリュエーションに過熱感は見られず

米国中型株式市場は2018年年初まで上昇が続いていたため、割高感への警戒が高まっていました。過去16年間程度における米国中型株式市場の予想PER（株価収益率）は、2018年5月末時点で18.14倍となっており、過去平均を上回っていますが、金利水準を考慮した金利調整後PERで米国中型株式市場のバリュエーションを見てみると、2011年以降は過去平均を下回る状況が続いており、株価に行き過ぎ感は見られません。米国中型株式市場は、2018年前半の株価調整を経て値ごろ感からの買い戻しが入りやすい水準になったとみています。

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 = 予想PER × 長期金利

※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5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。

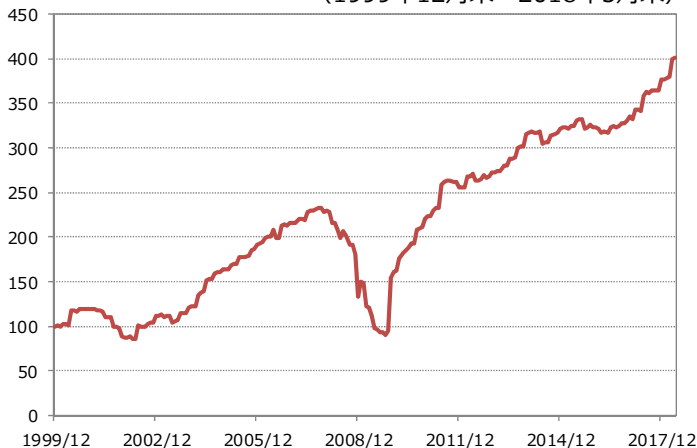
良好な企業業績と活発な自社株買いが市場を下支え

引き続き良好な状態が予想される企業業績

2018年前半において米国株式市場の調整を引き起こした要因は、金利上昇や貿易問題などマクロ面に関するものであり、米国の企業業績そのものは良好な状態が続いています。2018年3月期決算では、S&P500構成銘柄の79%がポジティブ・サプライズとなりました。米国企業が好業績を維持している背景には、米国経済が回復軌道に乗ったと見られることに加え、2018年に導入された過去最大規模の減税策による恩恵があります。大型企業と比べて節税対策が十分でないケースが多い中型企業にとって減税の恩恵は相対的に大きく、減税による利益の押し上げ効果が業績に反映されつつあると考えられます。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35%、2019年末までに51%増加する見込みで、米国中型企業は引き続き収益を拡大していくことが期待されます。

米国中型株式の予想EPSの推移

(1999年12月末～2018年5月末)



米国中型株式の予想EPSと2017年からの増加率

米国中型株式	
2017年末	85.24
2018年末予想EPS (2017年末からの伸び)	115.03 (35%)
2019年末予想EPS (2017年末からの伸び)	128.36 (51%)

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

※左記グラフは、1999年12月末を100として指数化。

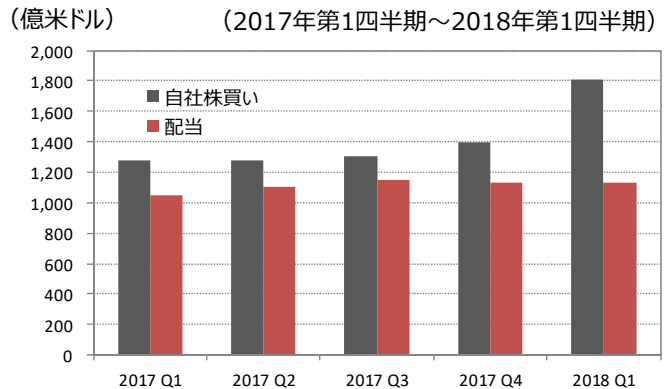
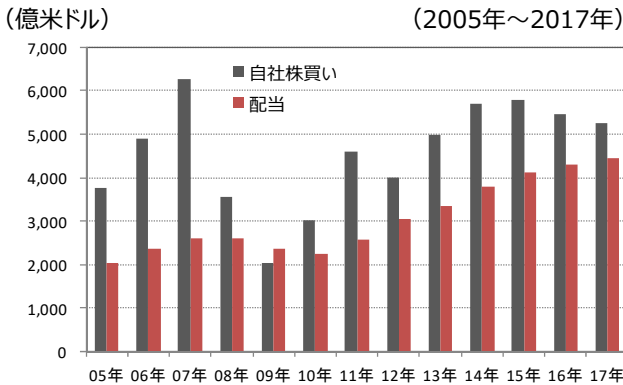
※左記の指数は当ファンドのベンチマークではありません。

※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。

活発な自社株買いが市場を下支え

減税策によるもう一つのプラス材料は自社株買いの活発化です。減税策と景気回復が相まって企業業績の改善が進みつつある中、増加した利益を自社株買いに充てる企業が増加しています。米国企業による自社株買いは金融危機後の2009年に底を打って以降、2015年まで増加基調で推移した後、2016年、2017年はやや減少していました。しかし、2018年には再び拡大しており、2018年通年の自社株買い金額は、史上最高だった金融危機前の水準を超える可能性があります。また、配当金額も2010年以降、一貫して増加しています。2018年前半における米国株式市場の下落は、短期的な動きに留まる傾向が見られましたが、積極的な株主還元策を実施している米国企業が株価の調整局面を利用し、自社株買いを実施したことが市場を下支えしたと考えられます。

S&P500企業の自社株買いと配当額の推移



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
 ※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。

個別銘柄のご紹介

保有銘柄例：

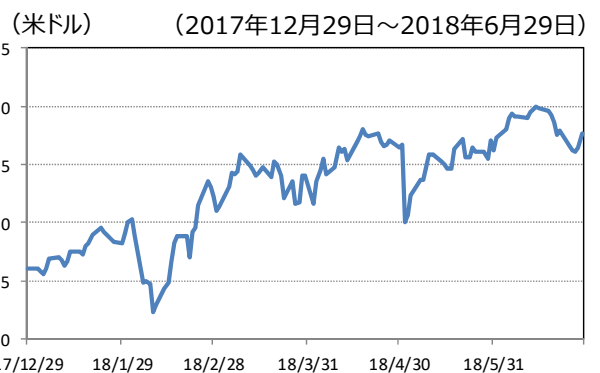
ヴェリスク・アナリティクス (資本財・サービス)

【安定した顧客基盤に基づく長期的な成長期待】

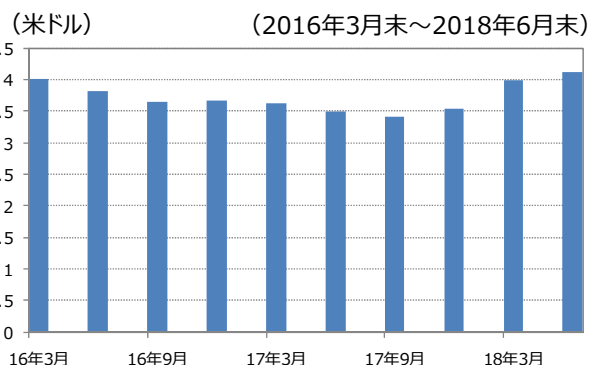
同社は保険、天然資源、金融サービスなどにおける複雑なデータ分析などのサービスを提供しており、全米の大手生命保険会社や損害保険会社を主要顧客としています。保険や金融など高い専門性が必要とされ、参入障壁の高い分野において安定した顧客基盤を有している点が強みです。著名投資家のウォーレン・バフェット氏の投資銘柄としても知られています (2018年3月末時点)。

同社は保険会社が損害保険請求の査定に利用する航空測量サービスの提供などで信頼性の高い情報サービスを提供していることから、高い顧客維持率を誇っています。企業は世界的な経済成長や産業の発展に伴う変化やリスクを予測し、それらに対応することが求められると予想されます。従って、同社の提供する高度なサービスに対するニーズも高まるとみえています。

ヴェリスク・アナリティクスの年初来株価推移



ヴェリスク・アナリティクスの予想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

保有銘柄例：WEX（情報技術）

【企業のデジタル化加速の潮流を受けた成長期待】

同社は主に米国の官民輸送業者、オンライン旅行業者などに決済、情報管理サービスを提供しています。同社のシステムは、顧客企業の燃料コスト、送金コストの削減や会計処理の負荷減少を可能にし、経営効率化に貢献しています。

電子取引は世界全体で急激に増加しており、企業間における電子取引の成長率は北米市場で年間約13%と推計されています（2013～2017年の年平均）。企業間の競争では従来は製品・サービスの価格や質が重要な要素でしたが、現在は顧客の購入・決済プロセスの効率化も重要な要素の一つとされています。その手段として企業のデジタル化の重要度が増していることから、企業向けに決済、情報管理サービスを提供する同社は成長の余地が大きいと見ています。

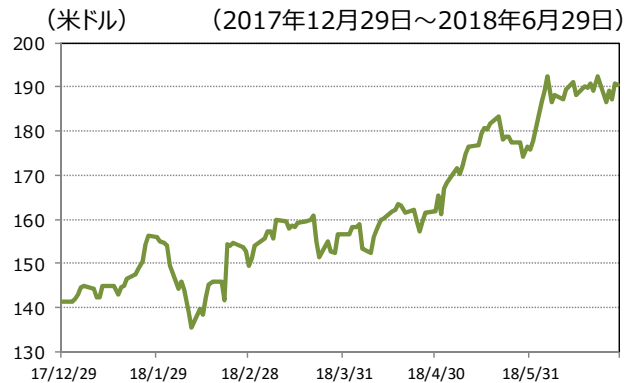
保有銘柄例：アイキューヴィア（ヘルスケア）

【高い顧客定着率に基づく長期的な成長期待】

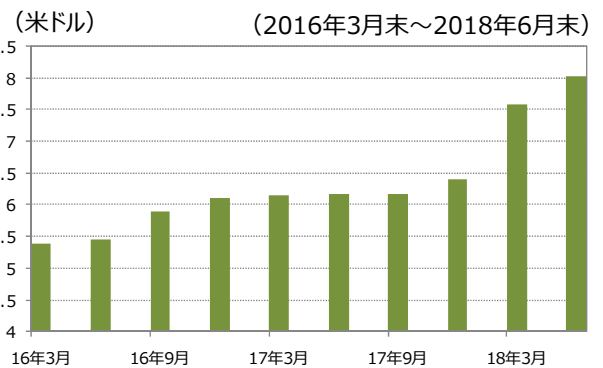
同社は製薬会社向けに臨床試験、診療報酬管理のためのソフトウェアを提供するほか、医薬品の治験プロセスをサポートする事業を行っています。同社はFortune誌の「世界で最も称賛される企業」（2018年）における「ヘルスケア：薬剤その他サービス部門」において1位に選出されました。2016年10月にIMSヘルス社とクインタイルズ社とが合併して設立されましたが（2017年11月に「クインタイルズIMS」から「アイキューヴィア」に社名変更）、当戦略では合併前の2015年10月にIMSヘルス社への投資を開始しました。

同社は5億件以上の患者情報にアクセスすることが出来るという規模のメリットを生かし、蓄積してきた医療のビッグデータを活用することにより、治験プロセスなどの効率化を可能にしています。このような同社のシステムは顧客の定着率が高く、価格設定においても優位な立場を維持していることから、長期的な成長が期待できると見ています。また、同社が自社株買いなどの株主還元策を実施している点も評価しています。

WEXの年初来株価推移

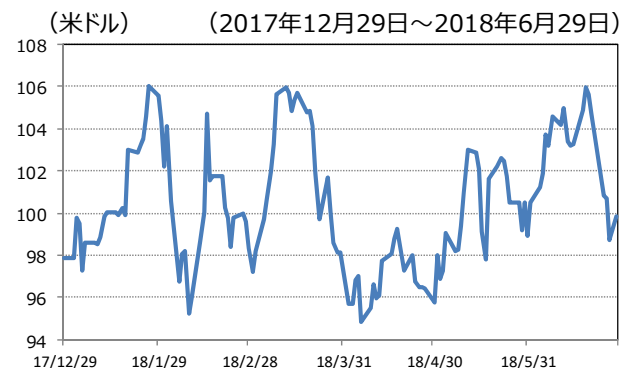


WEXの予想EPS推移

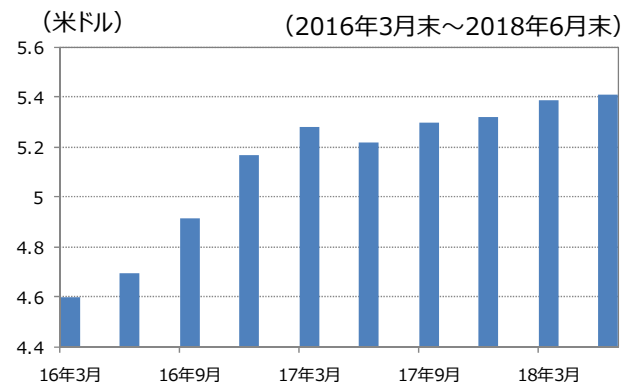


出所：ブルームバーグのデータに基づきジャナス・ハンダーソン作成

アイキューヴィアの年初来株価推移



アイキューヴィアの予想EPS推移



出所：ブルームバーグのデータに基づきジャナス・ハンダーソン作成

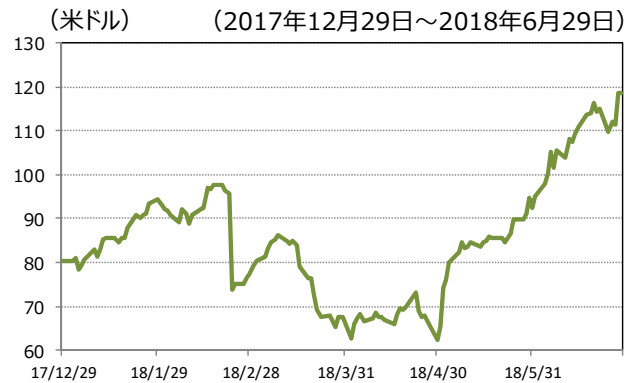
保有銘柄例：ウェイフェア（一般消費財・サービス）

【米国の内需拡大による恩恵を受けた成長期待】

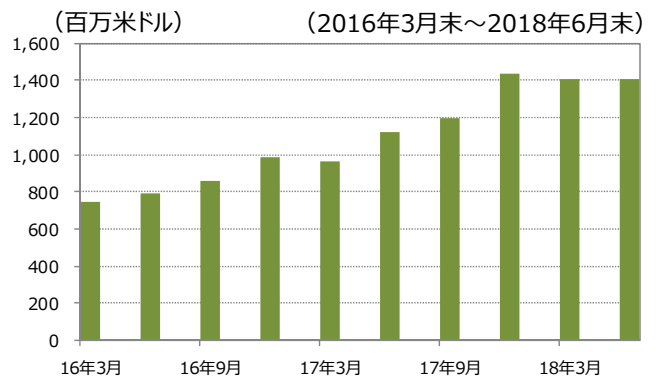
同社は全米で事業を展開する家庭用品のオンライン販売会社です。米国の家具市場は同社とウィリアムズ・ソノマの2社が大きな市場シェアを保有していますが、家具は米国のオンライン小売市場の中でも急成長中の分野の1つであり、同社の売上高も堅調に推移しています。

同社の取扱い製品は、50%以上がプライベートブランドであることから、アマゾン・エフェクト（アマゾンがあらゆる企業・産業をのみ込み、既存の小売企業の売上が減少することを指す）には、比較的強いと見ています。例えば、2017年6月16日にアマゾンがホール・フーズ社の買収を発表（いわゆるアマゾン・ショック）して以後もその影響は見られず、株価は堅調に推移しています。幅広い価格帯の商品ラインナップを有していることから、比較的景気の変動にも左右されにくいと考えます。また、同社が自社株買いなどの株主還元策を実施している点も評価しています。

ウェイフェアの年初来株価推移



ウェイフェアの予想調整後売上高の推移



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

2018年後半の見通しと今後の運用方針

堅調な世界経済の回復を背景に米国の金融政策の正常化が軌道に乗りつつある一方で、マクロ環境の変化を受けて、2018年前半は株式市場のボラティリティが高まりました。当戦略では、このような投資環境の変化や米国中型企業間の競争環境における変化を考慮しながら、投資機会の発掘に注力しています。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資本投下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。

米中間の貿易問題については、引き続き、リスク要因の一つとして慎重にみています。市場では貿易摩擦によるハイテクセクターなどへの悪影響が懸念されていますが、米国中型企業は米国内市場を収益基盤とする内需型が多いことから、相対的に米中問題による影響を受けにくいとみています。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らせ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。

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が、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。

引き続き、徹底した企業分析に基づいた銘柄選択を行い、中長期的な観点から高い投下資本利益率を有し、持続的な成長が期待できる米国の中型株式に投資していく方針です。

以上

※ラッセル指数はラッセル・インベストメント・グループが開発した指数であり、著作権、知的財産権、その他一切の権利は、ラッセル・インベストメント・グループに帰属します。ラッセル・インベストメント・グループは、指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、指数を用いて行なわれる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

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。

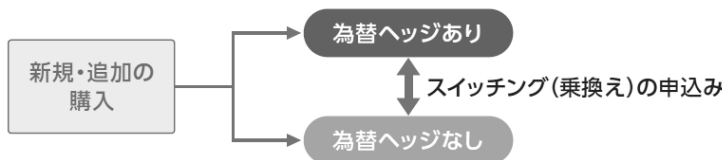
為替ヘッジなし

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。

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けます。

(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