

# ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)の運用状況

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)

追加型投信/国内/株式

2020年8月14日

- ★ 当ファンドは、8月5日に第11期の決算を迎えました。
- ★ 本レポートでは、第11期（2020年2月6日～2020年8月5日）の投資環境や運用状況、ならびに今後の運用方針等についてご報告いたします。

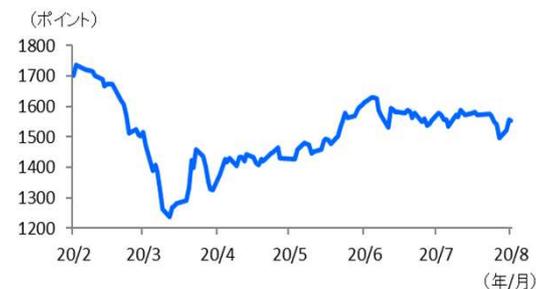
## 1. 第11期の基準価額の状況

第11期末の基準価額は9,729円で、第10期末の10,437円から708円の下落となり、期末の収益分配は見送らせていただきました。

基準価額の主な変動要因として、業種別では、情報・通信業、電気機器、化学などが、銘柄別では、メディアドゥ、マクアケ、アセンテックなどが基準価額のプラスに寄与した一方、サービス業、不動産業、小売業などが、銘柄別では、ギグワークス、ティーケーピー、セレスなどが基準価額のマイナスに影響しました。

## 2. 第11期の国内株式市場の動向

第11期の国内株式市場は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて株価が大きく変動する展開となりました。2月下旬から世界的に投資家のリスク回避姿勢が強まり、株式市場は急落しました。しかし、各国政府や中央銀行の強力な政策対応により3月下旬に株価は下げ止まり、その後は、日本政府の緊急事態宣言発令や外出の自粛効果で、新規感染者数が減少傾向に転じたことで、経済活動再開への期待などから、6月上旬にかけて株式市場は戻りを試す展開となったものの、その後期末にかけては、感染拡大第2波への警戒感などから、上値の重い展開となりました(図表1)。

**(図表1) TOPIX (東証株価指数) の推移**


(期間) 2020年2月5日～2020年8月5日、日次  
(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

**(図表2) 規模別組入比率の前期末比**

	2020/2/5	2020/8/5	変化幅
東証1部大型	0.0%	0.0%	0.0%
東証1部中型	5.3%	35.7%	30.4%
東証1部小型	53.9%	45.9%	-8.0%
東証1部以外	34.0%	14.9%	-19.1%

**(図表3) 主な売買銘柄**

買付銘柄	売却銘柄
メディアドゥ	日本管理センター
マニー	トビラシステムズ
バリューコマース	ティーケーピー
アンリツ	メドレー
NECネットエスアイ	J T O W E R
アセンテック	G A technologies
セリア	ラクスル
T D K	シュッピン
日本新薬	物語コーポレーション
扶桑化学工業	エムアップホールディングス

(期間) 2020年2月6日～2020年8月5日

※ 上記で紹介した銘柄は個別銘柄の売却、購入等の行為を推奨するものではありません

**(図表4) 組入上位5業種の前期末比**

順位	業種名	2020/2/5	2020/8/5	変化幅
1	情報・通信業	34.33%	21.52%	-12.81%
2	電気機器	0.00%	13.41%	13.41%
3	サービス業	20.21%	8.92%	-11.28%
4	医薬品	3.61%	8.19%	4.58%
5	化学	0.86%	7.94%	7.07%

(注) 変化幅は、四捨五入の関係で一致しない場合があります

## 3. 第11期の運用経過

ボトムアップによるファンダメンタルズ調査に基づく銘柄選別に加え、マクロ環境やマーケット動向の変化に対応して、銘柄の入替えを行いました。

3月下旬までの株価下落局面では、株式市場全体の売り圧力が強まる中、需給悪化が懸念される小型株や新興市場株を売却し、中型株に一部シフトすることで、ポートフォリオの流動性リスクの軽減を図りました(図表2)。また、同時に稼ぐ力や財務の健全性を意識した組入銘柄の入替えや、外出制限等により継続的に成長期待が高まっていると判断されるインターネット・情報通信関連株などの新たな潮流を意識した銘柄を新規に組み入れました。

3月下旬以降の相場回復局面では、短期間で株価が大きく上昇したインターネット・情報通信関連株の利益確定や、業績見通しが低下し成長軌道への回帰には時間を要すると判断した銘柄を売却した一方、新型コロナウイルス感染症の収束後を見据えて、グローバルで高い競争力を有し、中長期的な成長が期待できると判断される電子材料株や電子部品株などを新規に組み入れました(図表3)。

こうした投資行動の結果、ポートフォリオの業種別組入比率は、前期末と比較すると、電気機器、化学、医薬品などが増加し、情報・通信業、サービス業などが減少しました(図表4)。

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)  
追加型投信/国内/株式

#### 4. 今後の投資環境見通しと運用方針

当面の国内株式市場は方向感に乏しくやや不安定な展開になると見ております。足元では、国内で新型コロナウイルスの新規感染者数が過去最高ペースで増加し、感染拡大第2波への警戒感が急速に高まっています。海外でも感染拡大が続いている国・地域が多く、今後、給付金等の経済対策による景気下支え効果も薄れ、景気回復ペースは鈍化していくと思われれます。また、ワクチンの開発動向や11月の米大統領選挙へ向けた動き次第では相場が上下に大きく変動する可能性も想定されます。ただ、相場の調整局面では日銀による上場投資信託(ETF)の買入れや待機資金の買いが相場の下支えとなるものの、当面は様子見ムードが強い中、上値の重い展開になると予想されます。

物色面では、景気停滞の長期化や新しい生活様式の常態化が想定される中で、企業本来の競争力や経営変化への対応力の違いがより顕在化し、同一業種内や成長株の中でも、企業ごとの業績やパフォーマンスの格差が鮮明になる展開を想定しています。

このような投資環境見通しの下、当ファンドの運用につきましては、今後も**利益成長ポテンシャルに着目した銘柄の選定**を行い、**中長期で高い利益成長が見込まれる成長企業への投資**を通じて、運用資産価値の向上を目指していく方針です。

#### 5. 組入銘柄選定の着眼点と投資タイミングの計り方

##### ●銘柄選定：「競争力の優位性」と「成長要因」に着目

長期に渡って継続的に利益成長を実現していく企業を見極めるポイントとして、**企業競争力の優位性**と、**成長要因が構造的なものかどうか**、の2点が重要と考えています。

競争力の優位性については、その源泉がどこにあるかを調査し、他社が模倣できない、しにくいものであるかどうかを判断基準としています。**他社が模倣できない、しにくい競争力の優位性を有する企業**は、シェア争いや価格競争に陥ることなく、高い収益を稼ぎ、自ら成長を掴み取っていける企業であることなどから投資対象として選定していく方針です。

成長要因については、一過性のブームや外部環境の好転、景気サイクルなどによるものではない「**構造的な成長要因を有しているかどうか**」を判断基準としています。競争力の優位性が高く、構造的な成長要因を持つ企業は、継続的に企業価値の向上を期待することができ、長期の投資対象として相応しいと考えています。

ただ、競争力の優位性の高い成長企業は、既に市場に認知され、株価が割高になっていることも少なくありません。こうした銘柄への投資においては、投資のタイミングと組入比率のコントロールを重視していく方針です。

##### ●投資タイミングと組入比率のコントロール：「短期的な業績動向」と「市場コンセンサスとの違い」に着目

他社が模倣できない、しにくい競争力の優位性と構造的な成長要因を有する企業といえども、常に業績や株価が上昇していくわけではありません。外部環境の悪化や先行投資などにより短期的には業績の伸び悩み、株価が弱含むこともある一方、外部環境の改善や投資回収などにより短期的に業績の回復や株価が上昇する時期もあります。このため、**ボトムアップリサーチにより短期的な業績や株価の動きを捉えて最適と考えられる投資タイミングを計る**ことで、株式投資における投資リターンを高められると考えています。

また、市場コンセンサスと我々の見方の違いを明確にし、株価指標などを通じて利益成長ポテンシャルがどの程度株価に織り込まれているかを判断することで、株価上昇のポテンシャル分析を行います。**株価上昇のポテンシャルやそれが実現される確度に応じて組入比率をコントロール**し、リスク・リターンのバランスを図っていく方針です。

以上のような銘柄選定の基準や投資判断基準を満たした魅力的な銘柄へ投資することで、当ファンドの基準価額の上昇を目指してまいります。

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)  
追加型投信/国内/株式

運用状況 (作成基準日: 2020年8月5日)

設定来の基準価額の推移



※ 基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。  
 ※ 設定日の基準価額は1万口当たりの当初設定元本です。  
 ※ 分配金再投資基準価額とは、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。  
 ※ グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

ファンドの状況

基準価額	9,729円
純資産総額	2,200,880,011円
実質株式組入比率	94.4%
うち国内株式	96.5%
うち先物	-2.1%
組入銘柄数	49銘柄

分配金実績

設定来累計	2,900円
-------	--------

※ 分配金は1万口当たり(税引前)です。

組入上位10業種

順位	業種名	構成比
1	情報・通信業	21.5 %
2	電気機器	13.4 %
3	サービス業	8.9 %
4	医薬品	8.2 %
5	化学	7.9 %
6	卸売業	6.7 %
7	小売業	6.3 %
8	機械	5.2 %
9	精密機器	5.1 %
10	その他金融業	2.3 %

組入上位10銘柄

順位	銘柄コード	銘柄名	構成比
1	3678	メディアドゥ	5.0 %
2	2491	バリューコマース	4.1 %
3	6754	アンリツ	3.8 %
4	2782	セリア	3.6 %
5	4479	マクアケ	3.2 %
6	4587	ペプチドリーム	3.2 %
7	1973	NECネットエスアイ	2.8 %
8	6762	TDK	2.8 %
9	3046	ジーンズホールディングス	2.7 %
10	4552	JCRファーマ	2.5 %

市場・規模別構成比

市場・規模別	構成比
東証1部大型株	0.0 %
東証1部中型株	35.7 %
東証1部小型株	45.9 %
東証2部	0.5 %
ジャスダック	5.2 %
東証マザーズ	9.2 %
その他市場	0.0 %

※ 業種、銘柄、市場・規模別の各構成比は、いずれも当ファンドの純資産総額に対する比率です。  
 ※ 市場・規模別構成比は四捨五入して表示しておりますので、上記、株式組入比率の合計値と一致しないことがあります。

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星) ファンドの特色



- 日本の成長が期待される企業の株式※へ投資を行います。  
 ※日本の金融商品取引所上市(上市予定を含みます。)株式を主要投資対象とします。
- 成長企業の選別にあたっては、高い技術力、優れた商品開発力、特徴あるビジネスモデル、事業構造の改革などにより、利益成長が期待される企業を重視します。なお、新興市場の株式に積極的に投資することがあります。
- 銘柄の選定にあたっては、ボトムアップ・アプローチを基本とし、バリュエーション、業績の変化、イノベーション等に注目します。
- 株式の組入比率は高位を保つことを基本としますが、投資環境や市況動向に対応し投資信託財産の純資産総額の0%から100%の範囲で機動的に変更する場合があります。なお、株式の実質組入比率の引き下げを目的として、株価指数先物取引を行う場合があります。

(作成: 運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)  
追加型投信/国内/株式

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様には帰属します。ファンドは、国内の株式等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「流動性リスク」、「信用リスク」があります。  
※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時  
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.3%（税抜3.0%）  
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時  
換金手数料：ありません。  
信託財産留保額：ありません。

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中  
運用管理費用（信託報酬）  
：純資産総額×年率1.694%（税抜1.54%）
- その他費用・手数料  
監査費用：純資産総額×年率0.011%（税抜0.01%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等を信託財産でご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

**販売会社**

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。)

商号	登録番号	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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
藍澤証券株式会社	関東財務局長(金商)第6号	○	○		
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○			
新大垣証券株式会社	東海財務局長(金商)第11号	○			
株式会社しん証券さかもと	北陸財務局長(金商)第5号	○			
頭川証券株式会社	北陸財務局長(金商)第8号	○			
大山日ノ丸証券株式会社	中国財務局長(金商)第5号	○			
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
長野証券株式会社	関東財務局長(金商)第125号	○			
南都まほろば証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25号	○			
西村証券株式会社	近畿財務局長(金商)第26号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
リーディング証券株式会社	関東財務局長(金商)第78号	○			

**<本資料に関するお問い合わせ先>**
**フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)**