

米国の企業活動は好調

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

2022年8月31日

「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)
愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)」が、
「R&Iファンド大賞2022」投資信託部門 北米株式高
配当 におきまして『最優秀ファンド賞』を受賞しました。

当ファンドをご愛顧いただき、誠にありがとうございます。



「R&Iファンド大賞」は、格付投資情報センター(R & I)が信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報(ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません)の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務(信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務)です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、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。



米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

当レポートでは、米国株式市場の動向と今後の見通し、および当ファンドの運用経過と今後の運用方針についてお伝えいたします。

物価上昇の鈍化を好感

8月の米国株式市場は、月末にかけて波乱の展開となりました。中旬に発表された7月の消費者物価指数(CPI)が予想よりも低い伸びとなったことから、高インフレに対する警戒感が和らぎました。月末にかけては、ジャクソンホール会議(米カンザスシティ地区連銀の主催で開催される経済シンポジウム)における米連邦準備制度理事会(FRB)パウエル議長のタカ派的なコメントを嫌気し、下落しました。(8月26日現在)

業種別では、天然ガス価格の上昇を受けて、エネルギーセクターや、公益事業セクターが上昇しました。一方、ヘルスケアセクターや、コミュニケーション・サービスセクターは市場をアンダーパフォームしました。(図表1)

循環物色が続く

米国株式市場では、今後の景気見通しへの不透明感から、長期金利の水準に反応する形で、循環物色の動きが続いています。

図表2は、米国10年国債利回り、S&P500バリュース指数とグロース指数の倍率を示したものです。**倍率が上昇すれば、割安株(バリュー)がアウトパフォーム、下落すれば成長株(グロース)がアウトパフォーム**することになります。2022年前半の金利上昇局面では、割安株がアウトパフォームする展開が続きましたが、6月中旬以降に金利が低下すると物色動向が変化し、成長株が見直される動きとなりました。

その後も、成長株のアウトパフォームが続きましたが、8月以降は長期金利が再び上昇に転じたため、再び割安株優勢の展開となっています。

増益率が増収率を上回る資本財株を選好

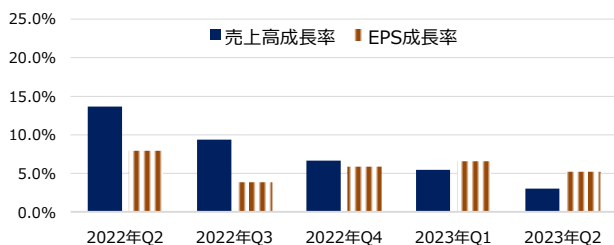
2022年4～6月期の企業業績は、売上高成長率と1株当たり利益(EPS)成長率のいずれも市場予想を上回る良好な内容となりました。

一方、今後の業績については、予想を引き下げる動きも見られ、**慎重な見通しを示す企業が多い印象**です。

また、本年については**EPS成長率が売上高成長率を下回る**状況が見込まれている点にも注意が必要です。これは、コストの上昇に、製品の値上げが追いついていないことが要因の一つと考えられ、2022年10～12月期までは同様の状況が続くそうです(図表3)。

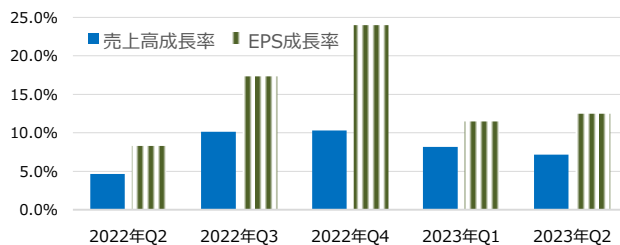
一方、高インフレにより利益率の維持が難しい状況の中で、コスト上昇分の価格転嫁と需要の増加を両立している業種として、資本財株が挙げられます。**S&P500資本財株指数は、EPS成長率が売上高成長率を上回る伸びが持続**すると予想されています(図表4)。

図表3 S&P500種指数の売上高成長率とEPS成長率の推移
(2022年第2四半期～2023年第2四半期、対前年比、米ドルベース)



(注) 2022年第2四半期は推計、2022年第3四半期～2023年第2四半期は予想。資本財株は、GICS(世界産業分類基準)の産業グループ基準、2022年8月26日時点。
(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLC が発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。

図表4 S&P500資本財株指数の売上高成長率とEPS成長率の推移
(2022年第2四半期～2023年第2四半期、対前年比、米ドルベース)



(出所) 図表1～4は、各種資料及びBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

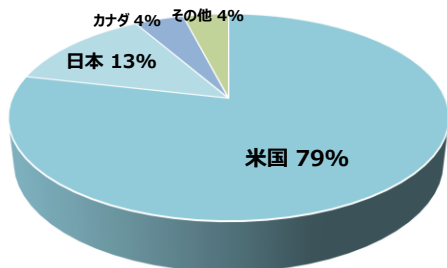
■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



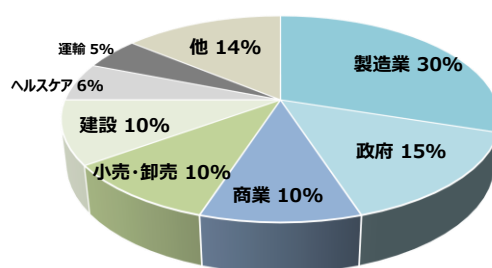
米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

個別銘柄紹介：WWグレンジャー(GWW)：連続増配銘柄

図表5 WWグレンジャーの地域別売上高比率
(2021年度、年次、米ドルベース)



図表6 WWグレンジャーの顧客属性・業種別売上高比率
(2021年度、年次、米ドルベース)



様々な工業製品の販売代理店、モノタロウの親会社

WWグレンジャーは、企業や政府機関に防犯用品、電気製品、配管製品などの消耗品やメンテナンス用品の販売、サービスを提供する企業です。

売上約80%は米国ですが、次いで大きいのが日本です。同社は、2000年に住友商事と共同で、工場向け備品・消耗品の販売サイトを運営する「モノタロウ」を設立、現在も同社の筆頭株主となっています。(図表5)

図表6は、WWグレンジャーの売上高の業種別顧客比率です。製造業、政府機関、商業施設、小売店舗など、広く分散されており、**特定の業種の好不況による影響を受けにくい事業構成**となっています。

図表7は、同社の店舗売上高成長率の推移を、数量と価格別に示したものです。米国の物価指標の上昇とともに、価格要因(単価)の伸びが加速している一方、**数量要因は1桁後半から2桁前半で安定的に推移**していることがわかります。これは、同社の顧客である法人や政府機関の需要は、引き続き好調であり、値上げにより需要が減速していないためと考えられます。

50年連続増配

WWグレンジャーは、特定の顧客への依存度が低く、業種も広く分散されていることから、安定したキャッシュフローの創出が可能な事業基盤を確立しています。これにより、同社は**50年間連続で増配**を続けています。

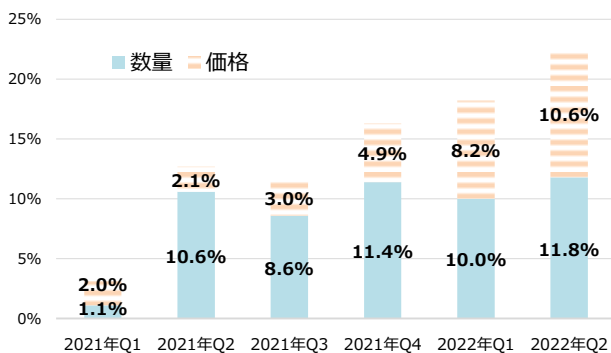
数量と価格の両面において高い成長を続けている経営執行能力が市場に評価され、同社の株価パフォーマンスは堅調に推移しています(図表8)。

WWグレンジャーの財務データ
(2021年度、年次、米ドルベース)

時価総額	288.1 億ドル
2021年度売上高	130.2 億ドル
2021年度純利益	10.2 億ドル
同 純利益率	7.8 %
連続増配年数	50 年
2023年度予想 1 株当たり利益 (EPS)	29.41 ドル
2023年度予想株価収益率 (PER)	19.25 倍

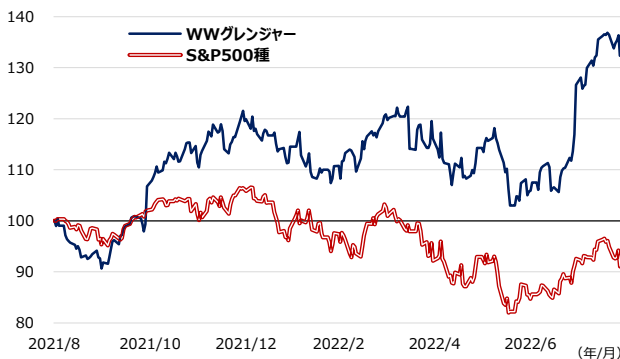
(注) 時価総額、株価収益率(PER)は、2022年8月26日時点

図表7 北米支店部門の実質売上高成長率の推移
(2021年度第1四半期～2022年度第2四半期、米ドルベース)



(注) オンライン・サイト経由の取引は除く

図表8 WWグレンジャーの株価パフォーマンス
(2021年8月31日～2022年8月26日、日次、配当込み、米ドルベース)



(注) 2021年8月31日を100として指数化

(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。
(出所) 図表5～8、財務データは、各種資料、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、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障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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

運用状況 (作成基準日 2022年8月26日)

設定来の基準価額の推移

(期間：2016年3月29日～2022年8月26日、日次)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

※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。

ファンドデータ

基準価額 (円)	10,357
残存元本 (口)	3,938,993,994
純資産総額 (円)	4,079,470,006
実質株式組入比率 (%)	94.3
短期金融商品その他組入比率 (%)	5.7
組入銘柄数	84

決算期	分配金 (円)
第25期 (2022年06月27日)	0
第24期 (2022年03月28日)	0
第23期 (2021年12月27日)	550
第22期 (2021年09月27日)	650
第21期 (2021年06月28日)	1,050
第20期 (2021年03月26日)	950
第19期 (2020年12月28日)	900

※比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

※各決算期における分配金は1万口当たり(税引前)です。

組入上位10業種

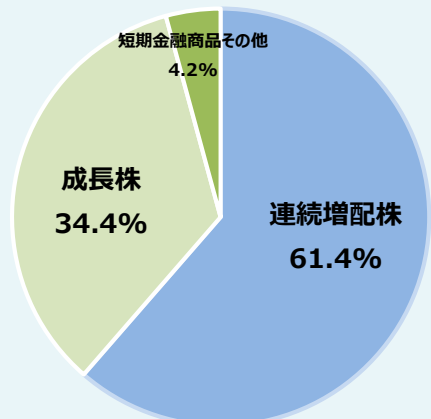
産業グループ	比率
1 ソフトウェア・サービス	14.2%
2 ヘルスケア機器・サービス	10.6%
3 資本財	9.4%
4 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	9.3%
5 公益事業	6.4%
6 保険	6.2%
7 各種金融	5.3%
8 食品・飲料・タバコ	4.7%
9 半導体・半導体製造装置	4.0%
10 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	3.8%

※比率は、米国連続増配成長株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。

組入上位10銘柄

銘柄名	産業グループ	比率
1 アメリカン・エレクトリック・パワー	公益事業	2.2%
2 コストコホールセール	食品・生活必需品小売り	2.1%
3 ショックウェーブ・メディカル	ヘルスケア機器・サービス	2.1%
4 サーマフィッシャーサイエンティフィック	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	1.9%
5 アメリカン・ファイナンシャル・グループ	保険	1.9%
6 リパブリック・サービスズ	商業・専門サービス	1.9%
7 アメリカン・プライズ・ファイナンシャル	各種金融	1.9%
8 ガートナー	ソフトウェア・サービス	1.9%
9 WRパークレー	保険	1.8%
10 アトモス・エナジー	公益事業	1.7%

連続増配株・成長株比率

※ 米国連続増配成長株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
※ 当ファンドにおける連続増配株の定義は、10年以上連続で増配を発表している銘柄です。(会計年度)
※ 比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

足元の運用経過と運用方針について

足元の運用につきましては、良好な業績見通しを発表した資本財株を買い付けました。一方、公益事業株の一部を売却しました。

今後の米国株式市場は、市場参加者の様子見姿勢が強まることが予想されます。物価上昇ペースは鈍化しつつあるものの、当面はFRBによる政策金利引き上げ、及びバランスシートの圧縮は続く見通しであり、投資家は慎重なスタンスを維持すると考えられます。

その後、年末から2023年にかけては、金融引き締め局面の終了を織り込む展開が見込まれ、株価は上昇に転じると想定されます。

当面の運用につきましては、ソフトウェア・サービス株、ヘルスケア機器・サービス株、及び資本財株を上位にウェイト付けします。

(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、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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)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へ帰属します。ファンドは、米国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。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により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」、「為替変動リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」、「カントリーリスク」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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 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払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あった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消すことがあります。
- 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：購入金額（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）： $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.595\%$ （税抜1.45%）
- その他費用・手数料
監査費用： $\text{純資産総額} \times \text{年率} 0.0132\%$ （税抜0.012%）
- 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、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的に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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

2022年8月31日現在

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
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社 (旧岡三オンライン証券口座専用)	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
JPアセット証券株式会社	関東財務局長(金商)第2410号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		○
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
(登録金融機関)					
株式会社神奈川銀行	関東財務局長(登金)第55号	○			
株式会社福邦銀行	北陸財務局長(登金)第8号	○			
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624号	○		○	

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

<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)