

# クオリティの高いソフトウェア企業に注目

## 米国ネクストビジョンファンド

(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)

追加型投信/海外/株式

▶ 本レポートでは、足元で注目しているSaaSなどのソフトウェア企業、投資先ファンド「JPモルガン・ファンズーUSテクノロジー・ファンド」における当面の株式市場の見通しと運用方針、投資先ファンドのパフォーマンスの傾向について紹介いたします。

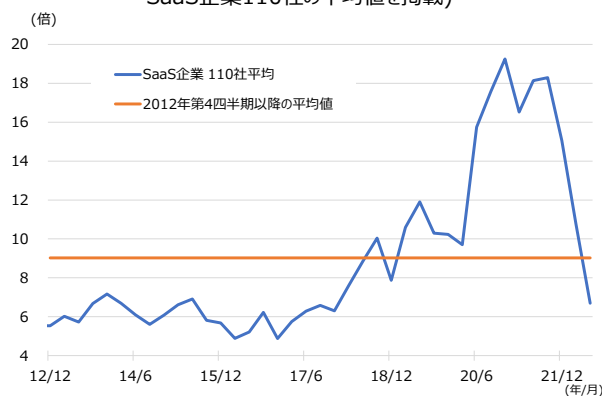
## クオリティの高い銘柄をより安い価格で買い付けるチャンス

足元にかけて、経済・物価や金融政策を巡る不透明感の高まりからテクノロジーセクターの株価が調整した結果、図表1の通り、SaaS(クラウド上でソフトウェアの必要な機能を提供するサービス)企業についてEV(企業価値)/売上高倍率は、昨年のピークから大きく低下しました。

このようなソフトウェアセクターの下げは、短期的には痛みを伴うものの、クオリティの高い銘柄をより安い価格で買い付けるチャンスでもあります。例えば、セールスフォース、サービスナウ、ズームなど、景気との連動性が相対的に低いと考えられる、企業向けクラウド関連銘柄で、年初来下落により株価バリュエーション面の魅力が増したと考えられる高成長銘柄については、株価が下落したところで買い増しを行ってきました。企業によるクラウド・コンピューティングの利用は数年にわたって注目されてきましたが、グローバルで見てIT投資はまだまだ普及したとはいえません。このような状況はサービスナウなどの企業にとってはビジネスチャンスであると考えています。

図表1. SaaS企業のEV/売上高倍率

(2012年12月～2022年6月、四半期、SaaS企業110社の平均値を掲載)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## サービスナウ (業種：ソフトウェア)

### 運用チームによる銘柄選択の主なポイント

#### ◎ 成長が期待される巨大市場

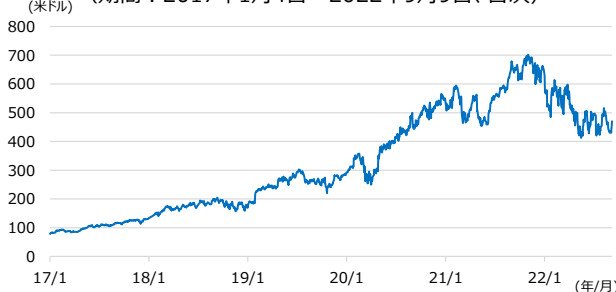
サービスナウ社は、ITサービスを管理するソフトウェア会社として創立され、今では企業の人事、セキュリティ、カスタマーサービス、ヘルプデスクなどIT部門以外の様々な社内業務をデジタル化・一元管理する企業向けサービス管理会社に移行しました。

#### ◎ 競争優位性

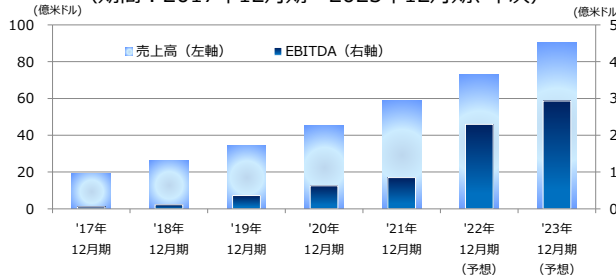
同社はプラットフォーム・ベース(単一プラットフォームによる情報の一元管理、他システム連携による生産性の向上など)のアプローチを行っており、コスト削減につながることから顧客企業の複数の部門で採用されやすい点が強みです。過去5年間で、特定の業界向けのソリューションを提供することで新たな市場に参入し、ビジネスを大きく拡大する中、大企業顧客が同社の製品を積極的に採用した結果、収益の見通しが大幅に向上し、収益の変動も低下しました。

図表2. サービスナウ社の株価と売上高・EBITDAの推移

● 株価 (期間：2017年1月4日～2022年9月9日、日次)



● 売上高・EBITDAの推移 (期間：2017年12月期～2023年12月期、年次)



※EBITDA = 税引前当期純利益 + 特別損益 + 支払利息 + 減価償却費  
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

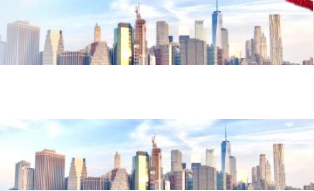
※上記は、個別銘柄の推奨を目的として示したのではなく、当該銘柄の株価の上昇および投資先ファンドへの組入れを保証するものではありません。

本資料では「米国ネクストビジョンファンド (為替ヘッジあり)」「米国ネクストビジョンファンド (為替ヘッジなし)」を総称して「当ファンド」といいます。投資先ファンドはルクセンブルグ籍外国投資法人「JPモルガン・ファンズーUSテクノロジー・ファンド」(外国籍、日本での取扱いはありません。)であり、当ファンドはそのシェアクラスである「JPモルガン・ファンズーUSテクノロジー・ファンド (Iクラス) (円建て、円ヘッジ)」 「JPモルガン・ファンズーUSテクノロジー・ファンド (Iクラス) (円建て)」に投資します。

### <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。

# 今後の運用方針と足元の投資環境



## 当面の株式市場の見通しと投資先ファンドの運用方針

今年に入ってから足元にかけて、経済・物価や金融政策を巡る不透明感により変動性の高いマーケット環境が続いており、テクノロジーセクターのバリュエーションは大きく押し下げられました。その結果、**テクノロジー株の株価収益率(PER)やEV/売上高倍率などのバリュエーション指標はかなり合理的な水準になってきたと考えています。**

過去数十年を振り返ると、テクノロジーセクターへの投資においては下落局面は定期的に経験するものであり、そのような下落の後には、比較的良好なリターンが続きました。持続的な成長によって長期的に大きく株価が上昇する銘柄を見極めることに重きをおき、「JPMorgan・ファンズーUSテクノロジー・ファンド」は数年にわたって高いパフォーマンスを実現してきました。

**不安定なマーケットが続いていますが、投資している銘柄のファンダメンタルズを動かしている長期的なトレンド、すなわち企業のクラウド・コンピューティングへの移行や電気自動車の普及などに変化はないと考えています。**

今後もテクノロジーセクターにおける長期の成長を捉えるべく、運用チーム全体で銘柄発掘、ポートフォリオの運営に尽力していく所存です。

※EV/売上高倍率とは

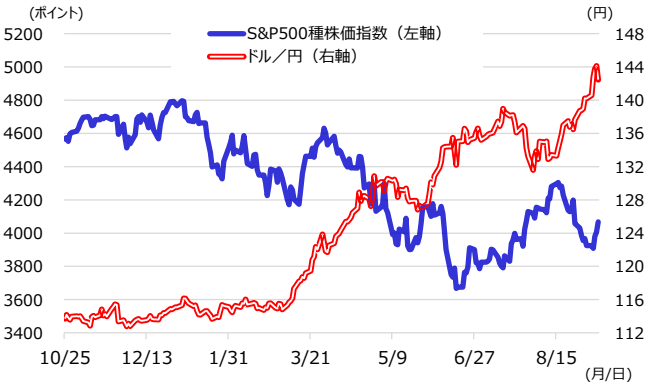
EV/売上高倍率(単位:倍) = EV ÷ 売上高

- ・EV (Enterprise Value:企業価値) とは「時価総額+有利子負債-現金及び預金」で計算された数値です。
- ・EV/売上高倍率は売上高に対する企業価値を表す財務比率です。赤字企業や成長ステージに位置づけられる企業など、企業利益では正しく評価できない際にも活用されます。

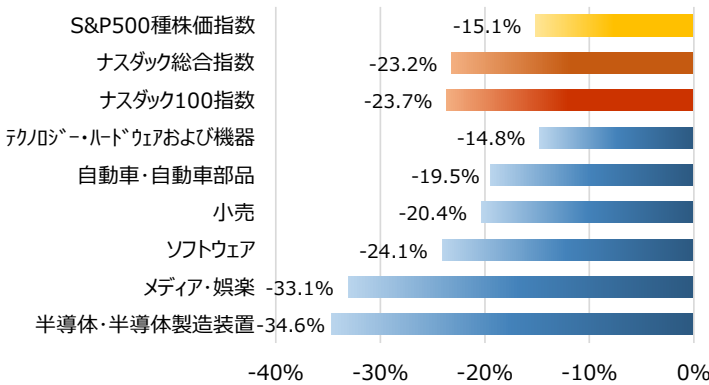
※本資料の株式市場見通しは、2022年9月8日時点におけるJ.P.モルガン・アセット・マネジメントの見解を示したものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。

## 足元の投資環境

図表3. S&P500種株価指数とドル/円の推移  
(2021年10月25日～2022年9月9日、当ファンド設定来、日次)



図表4. 年初来の主要株価指数と主要セクターの騰落率  
(2021年12月29日終値～2022年9月9日終値)



※セクターは、S&P500ベース、GICS基準(世界産業分類基準)で表示

(出所)上記グラフはいずれもBloombergのデータを基に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もありません。■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。

ファンドデータとテクノロジー株の動き

米国ネクストビジョンファンド (基準日 2022年9月12日)

当ファンドの9月12日の基準価額は、為替ヘッジありが6,528円、為替ヘッジなしが8,311円となっています。

※9月12日の基準価額には、米国現地9日までの動きが反映されています。なお、投資先ファンドは取引時間中の価格で評価を行っているため、引値ベースの動きとは異なる点にご留意ください。

為替ヘッジあり

基準価額の推移



※上記のグラフの基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。  
※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)    | 6,528 |
| 残存元本 (百万口)  | 7,286 |
| 純資産総額 (百万円) | 4,756 |

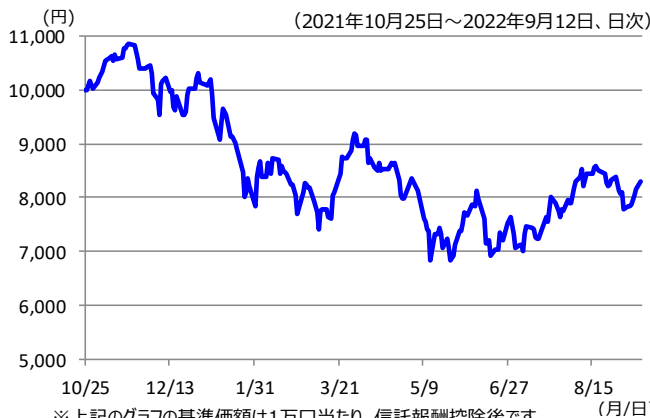
ポートフォリオ構成比率

|                                                |      |
|------------------------------------------------|------|
| JPモルガン・ファンズーUSテクノロジー・ファンド (クラス) (円建て、円ヘッジ) (%) | 98.0 |
| マネー・リクイディティ・マザーファンド (%)                        | 0.2  |
| 短期金融商品その他 (%)                                  | 1.8  |

※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。

為替ヘッジなし

基準価額の推移



※上記のグラフの基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。  
※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)    | 8,311   |
| 残存元本 (百万口)  | 112,721 |
| 純資産総額 (百万円) | 93,686  |

ポートフォリオ構成比率

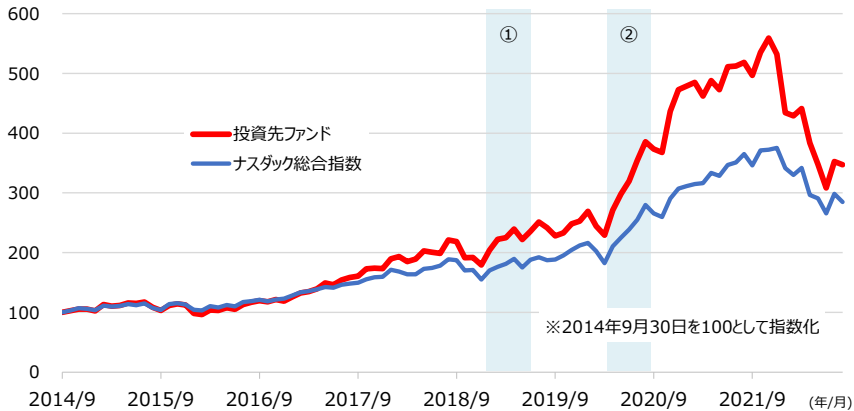
|                                           |      |
|-------------------------------------------|------|
| JPモルガン・ファンズーUSテクノロジー・ファンド (クラス) (円建て) (%) | 98.1 |
| マネー・リクイディティ・マザーファンド (%)                   | 0.2  |
| 短期金融商品その他 (%)                             | 1.7  |

※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。

戻り局面での強さが期待されるテクノロジー株

図表5. 投資先ファンドNAVとナスダック総合指数の推移

(期間：2014年9月～2022年8月、月次)



※投資先ファンドは米ドル建てです。  
※ナスダック総合指数 (配当込み) は投資先ファンドのベンチマークではありません。市場をご理解いただくための参考としてお見せしています。  
※騰落率は小数第2位を四捨五入して算出しています。上記は投資先ファンドの運用実績であり、当ファンドの運用実績ではありません。  
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。

(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もありません。■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。

# 米国ネクストビジョンファンドに関する留意事項



## 【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】

- 投資者の皆様の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、各ファンド共通のリスクとして「株価変動リスク」、「信用リスク」、「カントリーリスク」、各ファンド個別のリスクとして「為替変動リスク」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、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。投資信託の設定・運用は投資信託委託会社が行います。
  - 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。
  - 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、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、すでに受けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 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）  
：純資産総額×年率1.298%（税抜1.18%）  
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担  
：純資産総額×年率1.948%程度  
実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料  
監査費用：純資産総額×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、投資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、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等を間接的にご負担いただきます。

- 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。

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。なお、販売会社には取次証券会社が含まれる場合があります。

(2022年9月14日現在)

| 商号           | 登録番号            | 加入協会    |                         |                         |                            |
|--------------|-----------------|---------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|
|              |                 | 日本証券業協会 | 一般社団法人<br>日本投資<br>顧問業協会 | 一般社団法人<br>金融先物<br>取引業協会 | 一般社団法人<br>第二種金融商品<br>取引業協会 |
| (金融商品取引業者)   |                 |         |                         |                         |                            |
| 岡三証券株式会社     | 関東財務局長(金商)第53号  | ○       | ○                       | ○                       | ○                          |
| 岡三にいがた証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第169号 | ○       |                         |                         |                            |
| 阿波証券株式会社     | 四国財務局長(金商)第1号   | ○       |                         |                         |                            |
| 三縁証券株式会社     | 東海財務局長(金商)第22号  | ○       |                         |                         |                            |
| 株式会社証券ジャパン   | 関東財務局長(金商)第170号 | ○       |                         |                         |                            |
| 愛媛証券株式会社     | 四国財務局長(金商)第2号   | ○       |                         |                         |                            |
| 三晃証券株式会社     | 関東財務局長(金商)第72号  | ○       |                         |                         |                            |
| 野畑証券株式会社     | 東海財務局長(金商)第18号  | ○       |                         |                         | ○                          |
| 武甲証券株式会社     | 関東財務局長(金商)第154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)