

連続増配株を軸としたポートフォリオを維持

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10月3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

平素は「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)」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。当ファンドは、2022年9月26日に、第26期決算を迎えました。本レポートでは、第25期、第26期決算の運用報告と、今後の市場見通しについてご報告させていただきます。

パフォーマンスサマリー

図表1 米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)の
分配金再投資基準価額の推移
(2022年3月28日～2022年9月26日、日次)



※S&P500種は、現地1営業日前の指数を当日の為替レート(TTM)で円換算
※2022年3月28日を10,000として指数化
※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2 為替レート
(2022年3月28日～2022年9月26日、日次、TTMベース)



※TTM：対顧客電信売買相場の仲値

(出所) 図表1・2のグラフは、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

連続増配株がアウトパフォームするも、成長株はアンダーパフォーム

第25期～第26期の分配金再投資基準価額騰落率は、**-3.8%**となりました。(図表1)

当ファンドのマザーファンドが投資する**資本財株や、公益事業株が上昇**したことが、プラスに寄与しました。一方、**ソフトウェア・サービス株や、小売株**が下落し、マイナスの影響となりました。また、連続増配株は、業績の安定性が評価され、多くの保有銘柄が市場をアウトパフォームしました。一方、長期金利の上昇により、相対的に高い株価バリュエーションが警戒された成長株は、テクノロジー株を中心に市場をアンダーパフォームしました。

この結果、第25期～第26期の分配金再投資基準価額騰落率は、**参考指数の騰落率をわずかに下回りました。**

為替市場については、円が米ドルに対して下落する円安ドル高が進行しました。このことは、基準価額にプラスの効果となりました。(図表2)

基準価額変動の要因分析

円安によるプラス効果

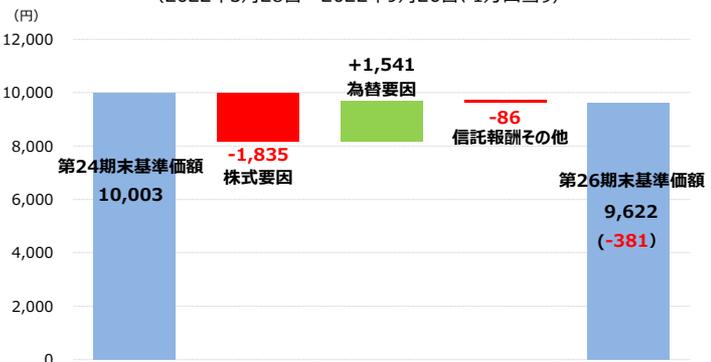
図表3は、第25期～第26期における基準価額の変化を要因別に分析したものです。同期間の基準価額は、**381円**の下落となりました。

内訳は、マザーファンドが投資する株式の変動分がマイナス約**1,835円**、為替要因は円安の効果によりプラス約**1,541円**、信託報酬その他の効果がマイナス約**86円**となっています。

米国株式市場が下落したため、株式要因がマイナスとなったものの、円が米ドルに対して大きく下落したことにより、為替要因がプラス寄与となりました。

第25期、及び第26期における分配金の支払いは、見送りとさせていただきます。

図表3 米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)の基準価額変動の要因分析
(2022年3月28日～2022年9月26日、1万円当り)



※小数点以下四捨五入のため、差額合計が合わない場合があります。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、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

米国株式市場の動向

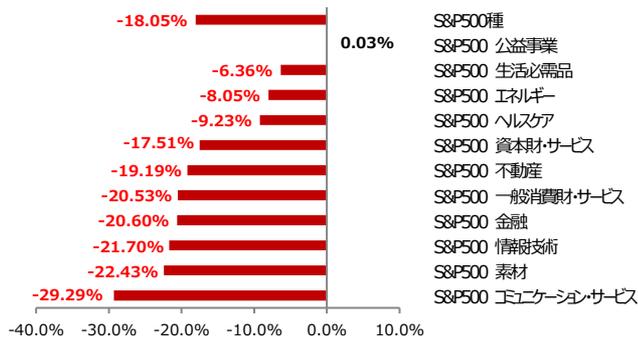
成長株、景気敏感株が大きく下落

図表4は、第25期～第26期におけるS&P500種指数のセクター別パフォーマンスを現地通貨ベースで示したものです。

米連邦準備制度理事会(FRB)による政策金利引き上げ、及びバランスシート圧縮ペースの加速により、景気後退への懸念が高まり、公益事業セクターを除く全てのセクターが下落しました。**コミュニケーション・サービスセクター**や、**情報技術セクター**などの成長株に加え、**素材セクター**などの景気敏感株も、市場をアンダーパフォームしました。

一方、**公益事業セクター**や**生活必需品セクター**などのディフェンシブ株は、市場をアウトパフォームしました。また、作成型を通して原油価格は値下がりしたものの、天然ガス価格が上昇したことにより、**エネルギーセクター**も市場をアウトパフォームしました。

図表4 S&P500種指数のセクター別リターン
(2022年3月25日～2022年9月23日、配当込み、米ドルベース)



(注)セクターはGICS(世界産業分類基準)ベース
※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) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

投資行動

図表5 組入上位業種の推移

第24期決算末 組入上位	
産業グループ	比率
1 ソフトウェア・サービス	12.3%
2 ヘルスケア機器・サービス	11.6%
3 資本財	8.8%
4 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	7.8%
5 公益事業	7.3%
6 保険	7.0%
7 各種金融	4.9%
8 食品・飲料・タバコ	4.8%
9 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	4.4%
10 食品・生活必需品小売り	3.4%



第26期決算末 組入上位	
産業グループ	比率
1 ソフトウェア・サービス	13.3%
2 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	10.7%
3 資本財	9.5%
4 公益事業	9.4%
5 保険	8.1%
6 ヘルスケア機器・サービス	7.8%
7 各種金融	5.8%
8 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	3.9%
9 半導体・半導体製造装置	3.0%
10 食品・生活必需品小売り	2.6%

※産業グループはGICS(世界産業分類基準)ベース
※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。

ディフェンシブ株のウェイトを引き上げ

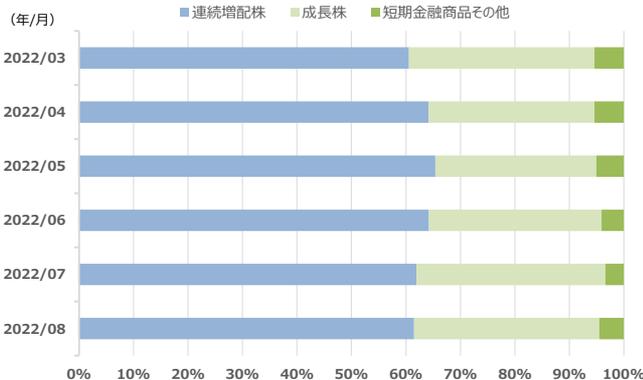
市場競争力があり、中長期的に高い成長が期待できるソフトウェア・サービス株などを高位にウェイト付けしました。

期中の投資行動としては、業績の安定性が高く、景気悪化の影響を受けにくい**医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株**、及び**公益事業株**の買付けを行い、ウェイトを引き上げました。

一方、**ヘルスケア機器・サービス株**、**小売株**の一部を売却し、ウェイトを引き下げました。(図表5)

図表6は、連続増配株と成長株の組入比率の月次推移です。長期金利の上昇、及び金融引き締め政策は、成長株へのマイナスの影響がより大きいと判断し、ウェイトを抑制する一方、**連続増配株のウェイトは60%以上を維持**しています。

図表6 連続増配株と成長株の組入比率推移
(2022年3月～2022年8月、月次、円ベース)



※セクターはGICS(世界産業分類基準)ベース
※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。

＜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

個別銘柄寄与上位・下位

図表7 基準価額への寄与上位下位銘柄

第25期～第26期 寄与上位銘柄			第25期～第26期 寄与下位銘柄				
順位	銘柄名	産業グループ	連続増配/成長	順位	銘柄名	産業グループ	連続増配/成長
1	ショックウェーブ・メディカル	ヘルスケア機器・サービス	成長	1	エヌビディア	半導体・半導体製造装置	成長
2	リパブリック・サービス	商業・専門サービス	連続増配	2	クラウドフレア	ソフトウェア・サービス	成長
3	アルナイラム・ファーマシューティカルズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	成長	3	パロニス・システムズ	ソフトウェア・サービス	成長
4	カーライル	資本財	連続増配	4	アルファベット	メディア・娯楽	成長
5	アメリカン・エレクトリック・パワー	公益事業	連続増配	5	S V Bファイナンシャル・グループ	銀行	成長

(出所) Bloombergポートフォリオ分析データより、岡三アセットマネジメント作成

連続増配株は堅調も、金利上昇で高バリュエーションの成長株が下落

図表7は、基準価額騰落率に対する寄与度上位銘柄と下位銘柄です。

血管の石灰化プラークを治療するための血管内碎石技術で高い優位性を持つ、ヘルスケア機器・サービス株の**ショックウェーブ・メディカル**、一般廃棄物処理サービスを行う商業・専門サービス株の**リパブリック・サービス**、開発中のバイオ医薬品が臨床試験において良好な結果を示した医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株の**アルナイラム・ファーマシューティカルズ**などが寄与度の上位となりました。

一方、画像処理用のGPU(グラフィックス・プロセッシング・ユニット)を開発し、製造・販売する**エヌビディア**が、ゲーミング市場向け売上の減速や中国への半導体輸出が規制されるとの懸念など嫌気されたほか、見通しが保守的と受け止められ株価が下落したクラウド型サービスプラットフォームを手がける**クラウドフレア**、相対的に高い株価バリュエーションが嫌気されたソフトウェア・サービス株の**パロニス・システムズ**などが、基準価額にマイナスの影響となりました。

今後の市場見通しと投資戦略

連続増配株中心のポートフォリオを維持

今後の米国株式市場は、不安定な展開が続くものと予想されます。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が続く見通しであり、投資家は慎重なスタンスを維持すると考えられます。年末にかけては、景気の鈍化による**インフレーションの鎮静化というプラス要因**と、**企業業績の下方修正というマイナス要因**の綱引きになることが予想されます。2023年以降は、長期金利の上昇局面が終了し、株価は上昇に転じると想定されます。

今後の運用につきましては、連続増配株では、**医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株**や**公益事業株**など業績の安定性が高い銘柄を中心としたポートフォリオを維持する方針です。また、成長株としては、**ソフトウェア・サービス株**や、**ヘルスケア機器・サービス株**など、独自の成長ストーリーが強い銘柄を選別して投資します。

図表8は、S&P500配当貴族指数の12ヵ月先予想株価収益率(PER)の推移です。同指数の直近のPERの水準は、コロナ禍の初期段階を除けば、過去7年間で最も割安な水準近辺まで低下しています。同指数の構成銘柄は、主として景気後退期でも増配が可能な企業であることを鑑みると、足元の同指数の予想PERは、今後の米国経済の悪化をかなり織り込んだ水準にあると考えられます。

図表8 S&P500配当貴族指数の12ヵ月先予想株価収益率(PER)の推移

(2015年9月18日～2022年9月23日、週次、米ドルベース)



※ 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。

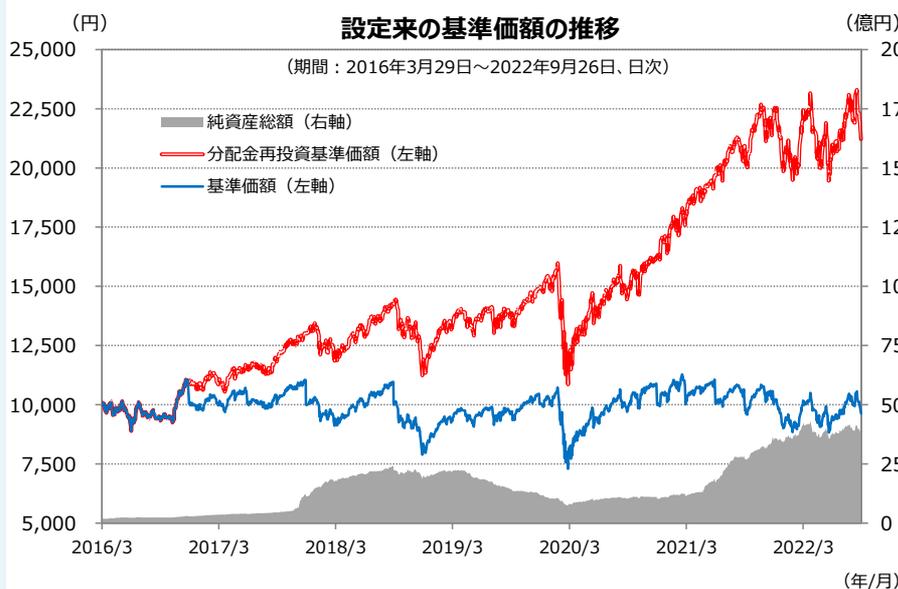
(出所) 上記のグラフは、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

<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場見通し等は、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

運用状況 (作成基準日 2022年9月26日)



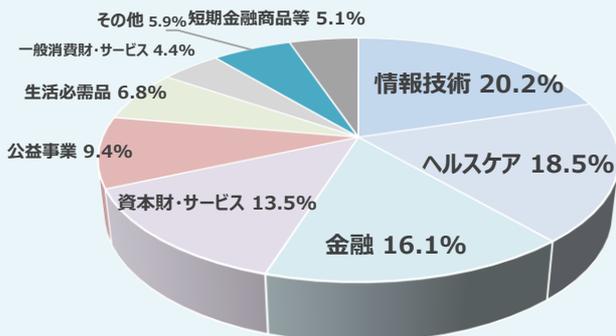
ファンドデータ	
基準価額 (円)	9,622
残存元本 (口)	3,925,682,843
純資産総額 (円)	3,777,196,447
実質株式組入比率 (%)	88.2
短期金融商品その他 (%)	11.8
組入銘柄数	85

決算期	分配金 (円)
第26期 (2022年09月26日)	0
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

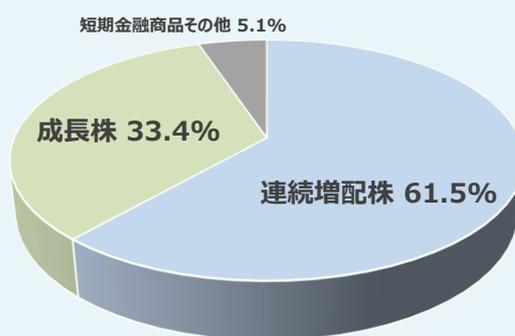
※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額は、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

※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。

セクター別構成比 (2022年9月26日、円ベース)



連続増配株・成長株比率 (2022年9月26日、円ベース)



第26期決算期末 組入上位10銘柄

銘柄名	産業グループ	連続増配/成長	比率
1 アメリカン・エレクトロニック・パワー	公益事業	連続増配	2.3%
2 アメリカン・ファイナンシャル・グループ	保険	連続増配	2.1%
3 アメリカン・プライズ・ファイナンシャル	各種金融	連続増配	2.1%
4 アトモス・エナジー	公益事業	連続増配	2.0%
5 WRパークレー	保険	連続増配	1.8%
6 カーライル	資本財	連続増配	1.8%
7 コストコホールセール	食品・生活必需品小売り	連続増配	1.7%
8 アンフェノール	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	連続増配	1.6%
9 サーモフィッシャー・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	成長	1.6%
10 プロクター・アンド・ギャンブル (P & G)	家庭用品・パーソナル用品	連続増配	1.6%

※ セクター、及び産業グループはGICS (世界産業分類基準) ベース
 ※ 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

(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には帰属します。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生じた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、換金申込み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ペビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のペ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1.595%（税抜1.45%）
- 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、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。

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)