

第2期運用報告と今後の方針

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

- ▶ 平素は「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)」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10月17日に第2期(2022年4月19日～2022年10月17日)の決算を迎えました。
- ▶ 本レポートでは、第2期決算の運用報告に加え、投資先ファンドである「JPモルガン・ファンズーUSテクノロジー・ファンド」の運用を担当するポートフォリオ・マネジャーのコメントをご紹介します。

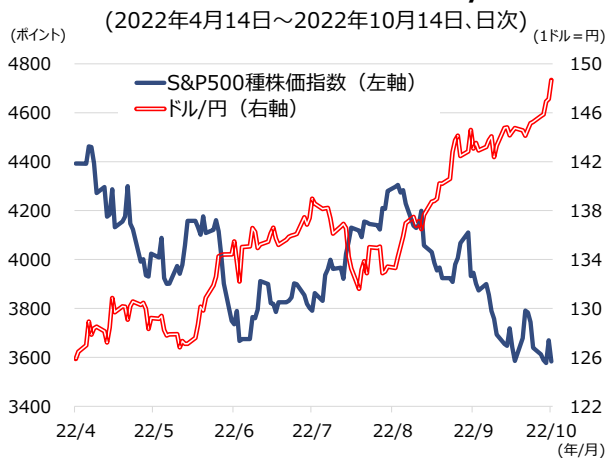
厳しかった4月以降の投資環境

米国株式市場は、2022年4月下旬から6月にかけてはウクライナ問題などが懸念される中、上値の重い値動きとなりました。6月に入るとインフレ圧力の高まりを受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)による金融引き締め加速や景気後退懸念、さらに賃金の上昇などで企業業績が伸び悩んだことから株式市場は大きく下落しました。

7月には、FRBが6月に続いて大幅利上げを行ったものの、その後、パウエルFRB議長がインフレの抑制が確認できれば利上げペースを緩める可能性を示唆したことが好感され、月の後半に大幅に上昇しました。しかし、8月にはインフレ抑制を最優先する姿勢が示されたことを受けた投資家心理の悪化や、景気後退懸念の高まりから大幅に下落しました。一時株式市場は上昇したものの、その後も金融引き締めへの警戒感が残る中、10月中旬にかけて下落基調となり、この半年では投資先ファンドのすべての関連するセクターがマイナスとなりました。

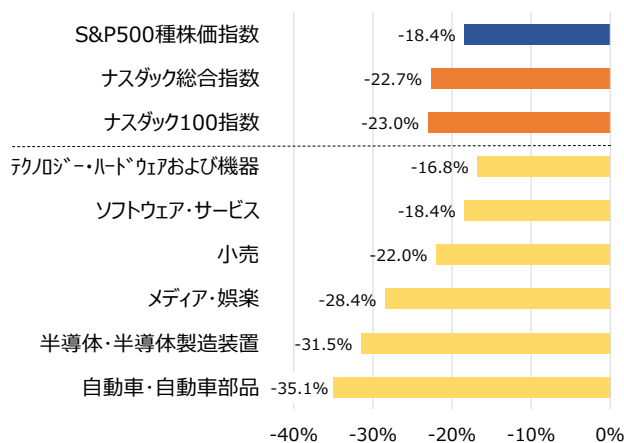
為替(ドル/円)は、大きく上昇(ドル高/円安)する展開になりました。米国金利の上昇の動きを受け、日米金利差の拡大が意識され、ドル/円は水準を切り上げました。また、米ドルのヘッジコストが大幅に上昇しました。

図表1. S&P500種株価指数とドル/円の推移



図表2. 主要株価指数と主なセクターの騰落率

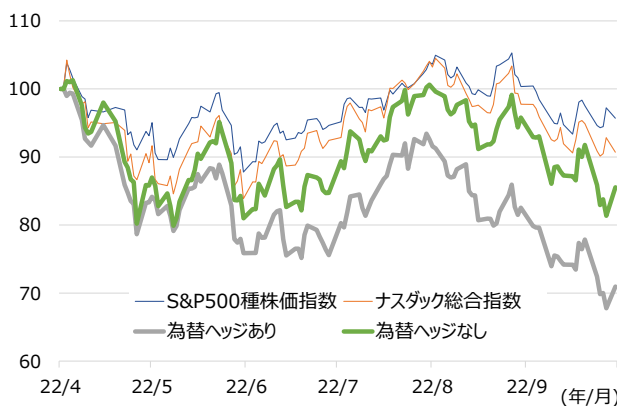
(2022年4月14日終値～2022年10月14日終値、米ドルベース)



※上記セクターは、S&P500ベース、GICS基準(世界産業分類基準)

図表3. 米国主要株価指数と基準価額の推移

(2022年4月18日(第1期末)～2022年10月17日、日次)



※2022年4月18日を100として指数化

※各指数は現地当該営業日の終値(2022年4月14日～2022年10月14日)、円換算ベース

(出所) 図表1～3は、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)をお読みいただけ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。

パフォーマンスへの影響が大きかった主な銘柄

プラスに寄与した銘柄例

【エンフェーズ・エナジー】

家庭用ソーラー発電のマイクロインバーターなどを手掛けるエンフェーズ・エナジーの保有はプラスに寄与しました。4-6月期の四半期決算が市場予想を上回ったことに加え、同社が堅調な売上見通しを示したことから、株価は堅調に推移しました。インバーター技術の競争優位性、欧州を中心とした世界市場への参入、ロシア産天然ガスの供給懸念を背景とした代替エネルギー需要の増加などが市場に評価されました。運用チームでは、原材料コスト高やサプライチェーン問題への対処など、同社の経営陣の実行力も評価しています。

マイナスに影響した銘柄例

【リフト】

インターネットセクターでは、配車(ライドシェアリング)サービスを提供するリフトの保有がマイナスに影響しました。ドライバー向けインセンティブ支出を市場予想以上に増やす方針を示し、短期利益の押し下げが嫌気されたことから、1-3月期の四半期決算後、株価は下落しました。運用チームでは、早期の黒字化は難しいと判断し、当銘柄については全て売却しました。

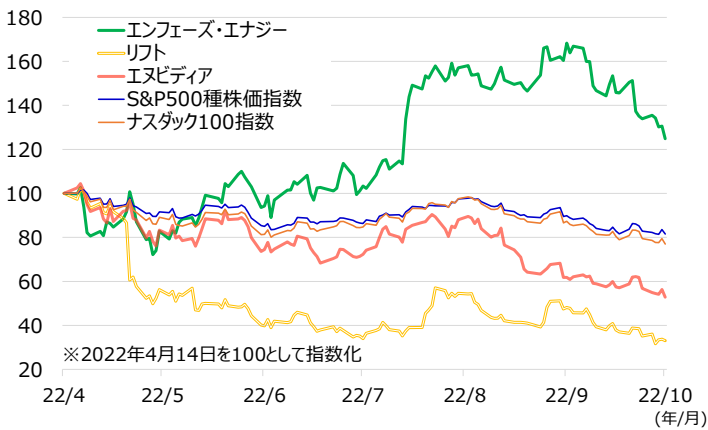
【エヌビディア】

半導体セクターでは、画像処理半導体最大手のエヌビディアの保有がマイナスに影響しました。5-7月期の四半期決算では、ゲーミング部門の低迷や、サプライチェーンの混乱によりデータセンター分野についても予想を下回る収益が示され、株価は下落しました。一方で同社については、データセンターおよび自動車分野での長期的な成長ポテンシャルと競争力の高さを評価しており、引き続き高い確信度を維持しています。

※EBITDAとは
国際的に企業の収益力を比較したり評価する際に用いられる財務分析の指標です。
EBITDA=税引前当期純利益+特別損益+支払利息+減価償却費

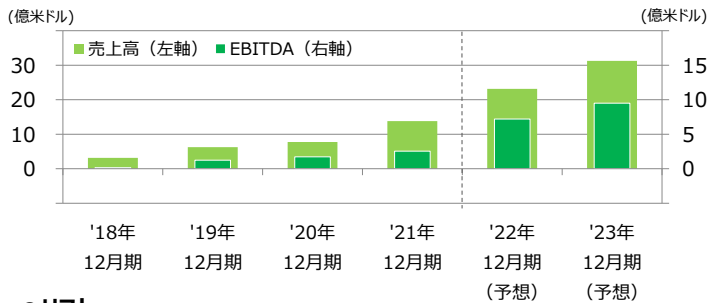
図表4. エンフェーズ・エナジー、リフト、エヌビディアと主要株価指数の株価推移

(2022年4月14日~2022年10月14日、日次、米ドルベース)

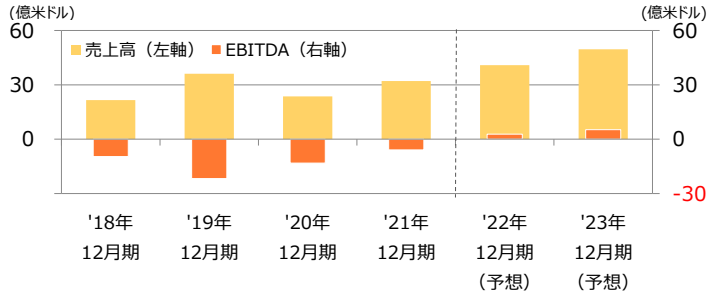


図表5. エンフェーズ・エナジー、リフト、エヌビディアの売上高とEBITDAの推移

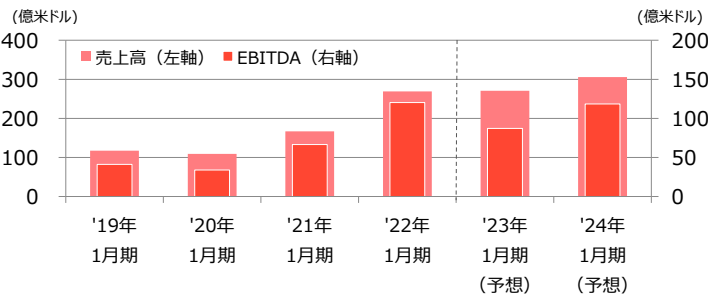
◎エンフェーズ・エナジー



◎リフト



◎エヌビディア



(出所) 図表4~5は、Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

※上記のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測、作成時点におけるJ.P.モルガン・アセット・マネジメントの判断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。
※特に記載のある場合を除き、業種・セクターはJ.P.モルガン・アセット・マネジメント独自の分類です。
※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。

変動性の高いマーケットの中、選別投資を強化

当面の運用方針

投資先ファンドの「JPモルガン・ファンズ―USテクノロジー・ファンド」では、**足元の変動性の高い環境下において、一つ一つの銘柄の保有比率に気を配り、忍耐強くポートフォリオの調整を行っています**。金利感応度が低く、ファンダメンタルズが改善してきていると考える銘柄や、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などに選別的に投資しています。当面、株式や金利ともに変動性の高いマーケット環境が続くと考えますが、**企業のクラウド利用の拡大や、電気自動車の普及、各種産業でのAIの活用、またそれらに必要不可欠なデータセンターや半導体への構造的な需要には変化がない**と考えています。短期的には痛みを伴うものの、テクノロジーセクターの下落は、クオリティの高い銘柄をより安い価格で買うチャンスでもあります。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、今後も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。

運用状況 (作成基準日：2022年10月17日)

当ファンドの**10月17日の基準価額は、為替ヘッジありが5,487円、為替ヘッジなしが7,302円**となりました。

<為替ヘッジあり> 基準価額の推移

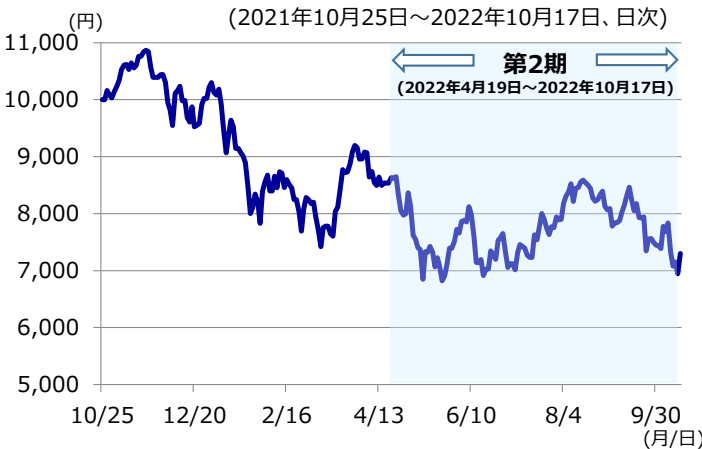


※上記のグラフの基準価額は1万円当たり、信託報酬控除後です。

ファンドデータ	
基準価額	5,487円
残存元本	7,482百万口
純資産総額	4,106百万円
ポートフォリオ構成比率	
JPモルガン・ファンズ―USテクノロジー・ファンド (Iクラス) (円建て、円ヘッジ)	97.7%
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	2.1%

※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1万円当たり、信託報酬控除後です。

ファンドデータ	
基準価額	7,302円
残存元本	113,145百万口
純資産総額	82,620百万円
ポートフォリオ構成比率	
JPモルガン・ファンズ―USテクノロジー・ファンド (Iクラス) (円建て)	97.9%
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	1.9%

※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。

※10月17日の基準価額には、米国現地で14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。

※上記の見通しは、2022年10月28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。

<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。

投資先ファンドのポートフォリオ・マネジャーに聞く！

Q: 足元で大型テクノロジー企業の低調な決算が続いていますが、どのように見えていますか？

A: 「FANG※」や「FAAMG※」などと呼ばれるようになった超大型テクノロジー企業は、今年の変動性の高い環境の中でも、これまでは相対的に底堅い動きを見せていましたが、今回の7-9月期業績発表後は厳しいパフォーマンスとなっています。今回の決算では、景気減速が各社の成長事業に加えて既存の中核事業にも影響を及ぼし始めていることが確認されました。まだ株価の下落が見られていない銘柄についても、短期的な業績見通しが株価に十分織り込まれていないものもあると考えており、状況を注視しています。

一方で、長期的な成長テーマに変わりはないものの、短期的な業績の減速が株価に織り込まれつつあることから、株価バリュエーション面の割安感が浮上してきていると考えられる銘柄もあり、銘柄選別や必要に応じた機動的なポートフォリオの調整が重要になると考えています。

例えば、アマゾン・ドット・コムは過去にも収益性への懸念で株価が低迷したことがありましたが、その度に高いフリーキャッシュフローを生むコスト構造への変革を成し遂げてきました。アマゾン・ドット・コムの成長を支える顧客企業のクラウド採用は、景気減速により採用ペースが落ち込む可能性はありますが、クラウドの普及率は依然として低く、長期トレンドに変化はないと考えています。また、半導体関連企業についても、PCやモバイル向けは厳しい一方で、データセンターや自動車・産業向けの企業は相対的に良いという違いがあります。半導体業界全体でみると需要縮小局面に入ってきていますが、ファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)の悪化は株価に織り込まれてきており、今後設備投資の削減努力などが好感されれば株価の上昇が期待できると考えています。このような環境下で、「JPモルガン・ファンズーUSテクノロジー・ファンド」では、企業を最終顧客とする銘柄を中心に、高い成長が期待される分野の銘柄を選好し、選別的に組み入れています。

※超大型テクノロジー企業を指す言葉
FANG・・・フェイスブック(Facebook)、アマゾン・ドット・コム(Amazon.com)、ネットフリックス(Netflix)、グーグル(Google)
FAAMG・・・フェイスブック(Facebook)、アマゾン・ドット・コム(Amazon.com)、アップル(Apple)、マイクロソフト(Microsoft)、グーグル(Google)

ポートフォリオ・マネジャー
ジョー・ウィルソン



※上記のコメントは、2022年10月28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。

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(1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(1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に帰属します。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かつた場合も同様です。
 - 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11月11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 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	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)