女神さま・オープンの運用状況

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

2018年7月30日

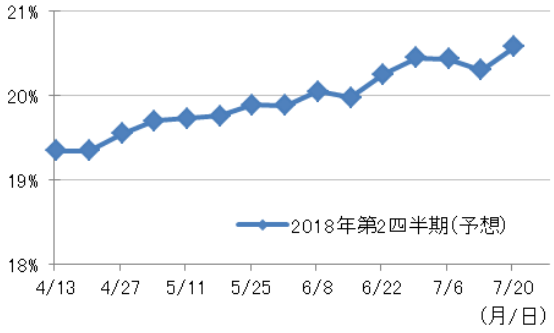
当レポートでは、米国株式市場の足元の動向と、今後の当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

好調な業績を好感して上昇

7月の米国株式市場は、米中間の貿易摩擦への懸念から前半は弱含んだものの、中旬以降は第2四半期の企業業績が好調な内容であることを好感し上昇しました（7月25日現在）。

図表1は、S&P500種指数の第2四半期の1株当たり利益（EPS）の前年比増益率の推移です。業績発表が進むにつれて増益率が上方修正されており、現在は+20.6％となっています（7月20日時点）。これにより、2018年第1四半期に続き、2四半期連続で20％以上の増益が達成される見通しです。

図表1　S&P500種指数第2四半期のEPS増益率推移
（2018年4月13日～2018年7月20日、米ドルベース、週次）

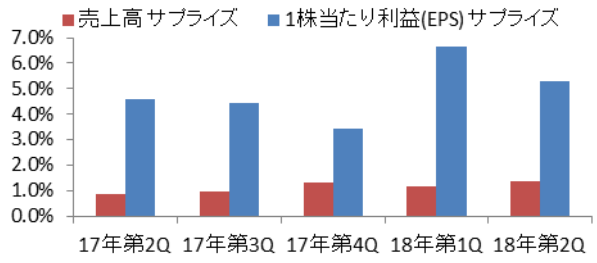


業績上振れ率も良好

図表2は、S&P500種指数の売上高とEPSの予想値と実績値の差を比率で示したグラフです（2018年第2Qは171社発表済みベース、7月25日時点）。売上高、EPSともに予想を上回るポジティブサプライズとなっています。また、実績値の予想値に対する上振れ率も、前四半期に続き高い水準となっています。

鉄鋼やアルミなどの価格上昇により、一部企業の利益に悪影響が出ているものの、全体的に捉えると米国企業の業績は好調が持続していると考えます。

図表2　S&P500種指数の四半期別売上高・EPSサプライズ
（2017年第2Q～2018年第2Q）



（注）2018年第2Qは、171社発表済みベース（7月25日時点）

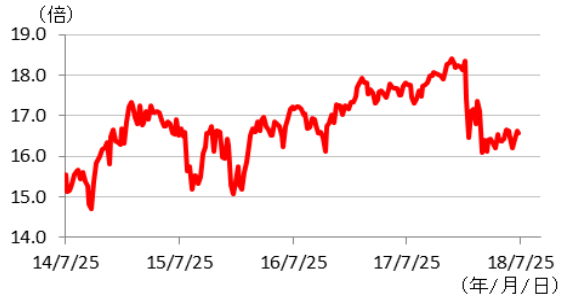
バリュエーション面での割高感は後退

図表3は、S&P500種指数の株価収益率（PER）の過去4年間の推移です。使用しているのは、1年先のEPSを使用した予想PERです。

年初の予想PERは、18倍を超える水準となっていましたが、現在は16倍台まで低下しています。これは、好調な業績を受けEPSの上方修正が進む一方、指数の上昇はEPSの伸び率を下回っているためです。

現在の予想PERは、過去の水準と比較しても割高感は後退しています。今後は、株価が好調な業績を素直に織り込む展開になっていくと予想されます。

図表3　S&P500種指数の予想PER推移
（2014年7月25日～2018年7月20日、週次）



（注）予想PERは、1年先のEPS予想値に基づく
（出所）図表1，2，3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、「米国連続増配成長株オープン」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します。

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

運用状況（作成基準日　2018年7月25日）

設定来の基準価額の推移

※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。
※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して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）	14,833
残存元本（口）	2,666,024,574
純資産（円）	3,954,496,427
実質株式組入比率（%）	94.6
現金比率（%）	5.4
組入銘柄数	65

決算期	分配金（円）
第4期（2017年9月26日）	750
第3期（2016年9月26日）	0
第2期（2015年9月28日）	800
第1期（2014年9月26日）	1,000

※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
※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セクター

	セクター名	比率
1	ソフトウェア・サービス	12.4%
2	ヘルスケア機器・サービス	12.0%
3	資本財	11.6%
4	小売	9.3%
5	各種金融	8.6%
6	銀行	5.4%
7	食品・飲料・タバコ	4.6%
8	エネルギー	4.4%
9	公益事業	4.2%
10	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	4.1%

組入上位10銘柄

	銘柄名	セクター	比率
1	アルファベット	ソフトウェア・サービス	3.3%
2	ハリス	資本財	2.8%
3	MSCI	各種金融	2.8%
4	アボットラボラトリーズ	ヘルスケア機器・サービス	2.7%
5	ビザ	ソフトウェア・サービス	2.7%
6	フォーティブ	資本財	2.7%
7	アップル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	2.5%
8	T. ロウ・プライス・グループ	各種金融	2.5%
9	S&Pグローバル	各種金融	2.4%
10	インテュイティブサージカル	ヘルスケア機器・サービス	2.4%

※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。

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、市場予想を上回る業績を発表した食品株を新規に買い付けた一方、米ドル高が業績に重石となる資本財株を一部売却しました。

米国株式市場は、好調な企業業績を受けて当面、底堅い展開を予想します。その後、夏期休暇シーズンに入るため市場参加者も限定的となり、小動きの展開が続くと予想されます。

当面の運用につきましては、高い製品競争力により独自の成長ストーリーを有するソフトウェア株やヘルスケア機器株を高位にウェイト付けします。一方、米ドル高や貿易摩擦の懸念がある耐久消費財株は、一部売却を検討します。

以上

（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、「米国連続増配成長株オープン」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します。

米国連続増配成長株オープンに関する留意事項

【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、「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。
■ 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小さか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が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　：購入価額×購入口数×上限3.24% (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1.566%（税抜1.45%）
■ その他費用・手数料
　監査費用　　：純資産総額×年率0.01296% (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（1）

（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、販売会社には取次販売会社が含まれております。）

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	関東財務局長（金商）第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長（金商）第52号	○	○	○	
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長（金商）第169号	○			
藍澤證券株式会社	関東財務局長（金商）第6号	○	○		
阿波証券株式会社	四国財務局長（金商）第1号	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長（金商）第3号	○			
エイチ・エス証券株式会社	関東財務局長（金商）第35号	○			
永和証券株式会社	近畿財務局長（金商）第5号	○			
エース証券株式会社	近畿財務局長（金商）第6号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
共和証券株式会社	関東財務局長（金商）第64号	○	○		
極東証券株式会社	関東財務局長（金商）第65号	○			○
ごうぎん証券株式会社	中国財務局長（金商）第43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	○			
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	○			
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	○			
髙木証券株式会社	近畿財務局長（金商）第20号	○			
東武証券株式会社	関東財務局長（金商）第120号	○			
長野證券株式会社	関東財務局長（金商）第125号	○			
奈良証券株式会社	近畿財務局長（金商）第25号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長（金商）第29号	○			
フィデリティ証券株式会社	関東財務局長（金商）第152号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長（金商）第12号	○		○	
丸國証券株式会社	関東財務局長（金商）第166号	○			
三木証券株式会社	関東財務局長（金商）第172号	○			
三田証券株式会社	関東財務局長（金商）第175号	○			
明和證券株式会社	関東財務局長（金商）第185号	○			
豊証券株式会社	東海財務局長（金商）第21号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長（金商）第195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	○			

販売会社（2）

（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、販売会社には取次販売会社が含まれております。）

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
（登録金融機関）					
大阪信用金庫	近畿財務局長（登金）第45号				
株式会社沖縄海邦銀行	沖縄総合事務局長（登金）第3号	○			
株式会社近畿大阪銀行	近畿財務局長（登金）第7号	○			
株式会社西京銀行	中国財務局長（登金）第7号	○			
株式会社埼玉りそな銀行	関東財務局長（登金）第593号	○		○	
株式会社佐賀共栄銀行	福岡財務支局長（登金）第10号	○			
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長（登金）第15号	○			
株式会社島根銀行	中国財務局長（登金）第8号	○			
株式会社第三銀行	東海財務局長（登金）第16号	○			
株式会社大正銀行	近畿財務局長（登金）第19号	○			
株式会社トマト銀行	中国財務局長（登金）第11号	○			
株式会社富山銀行	北陸財務局長（登金）第1号	○			
株式会社富山第一銀行	北陸財務局長（登金）第7号	○			
長岡信用金庫	関東財務局長（登金）第248号				
播州信用金庫	近畿財務局長（登金）第76号	○			
株式会社福岡中央銀行	福岡財務支局長（登金）第14号	○			
株式会社豊和銀行	九州財務局長（登金）第7号	○			
株式会社北洋銀行	北海道財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社りそな銀行	近畿財務局長（登金）第3号	○		○	