

# 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)の運用状況

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

2019年12月23日

当レポートでは、米国株式市場の足元の動向と2020年の見通し及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

## 良好な雇用統計と米中通商協議の合意を受けて上昇

12月の米国株式市場は上昇しました。月初に発表された11月の雇用統計が市場予想を上回る力強い内容となったことや、米中通商協議が第1段階の合意に至ったことが好感されました(12月17日現在)。

業種別では、主要企業が好決算を発表した情報技術セクターや、中小型のバイオ薬品企業に対する買収報道が相次いだヘルスケアセクターなどが上昇した一方、不動産セクターが下落しました(図表1)。

## 2020年の米国株式市場の展望

2020年の米国株式市場の見通しについて、業績(1株当たり利益:EPS)とバリュエーション(株価収益率:PER)の面から考えてみたいと思います。一般的に、業績の拡大(縮小)は、株価の上昇(下落)要因となります。同様に、バリュエーションの拡大(縮小)は、株価の上昇(下落)要因として考えられます。

図表2は、S&P500種指数の予想1株当たり利益(EPS)成長率の推移を示したものです。2020年のEPS成長率は、現在+9.3%の増益が予想されています。一方、2019年の予想EPS成長率は+1.6%であることから、2020年は今年を上回る業績拡大が期待されています。

図表3は、S&P500種指数の予想株価収益率(PER)の推移を示したものです。2018年以降、米中貿易摩擦や政策金利引き上げなどにより、同指数の予想PERは縮小を続けましたが、2019年は政策金利の引き下げが寄与し、予想PERは拡大に転じました。加えて、年末に米中通商協議が部分合意に至り、予想PERは2017年の水準まで回復しています。現時点で予想PERがさらに拡大する余地は限定的と思われる、2020年のバリュエーションは現在の水準での推移を想定しています。

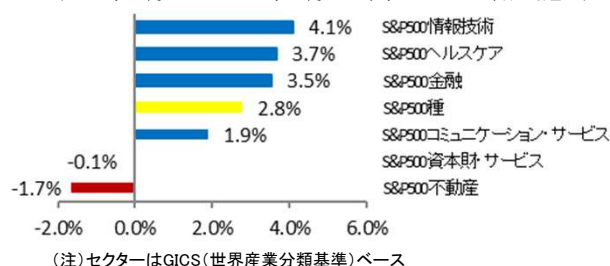
以上の業績及びバリュエーションの見通しに基づき、2020年の米国株式市場は、概ね業績の伸び(+9.3%)に沿った上昇が期待できると予想しています。

また、2020年は米国大統領選挙及び議会選挙が行われます。共和党の候補者は現職のトランプ大統領ですが、民主党の候補者はバイデン上院議員を中心に接戦が予想されています。3月3日の「スーパー・チューズデー」を皮切りに11月3日の一般投票まで、選挙関連のニュースが株式市場のリスク要因になることが予想されます。

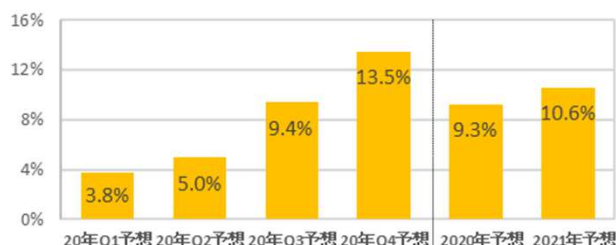
図表4は、過去4回の現職大統領が、再選を目指した年間のS&P500種指数月別平均リターンを示したものです。選挙戦が本格化する3月から10月までのリターンが低くなっていることがわかります。

2020年の米国株式市場も、春先から11月の投票日にかけて弱含む局面があるものと想定しています。

図表1 S&P500種指数のセクター別リターン上位下位3セクター  
(2019年11月22日～2019年12月17日、米ドルベース、配当込み)



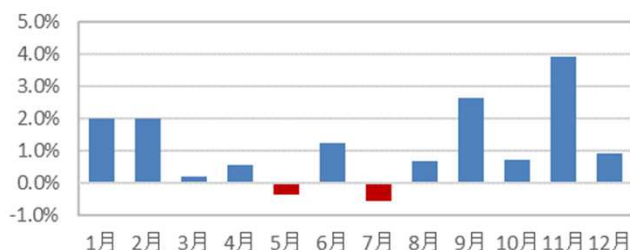
図表2 S&P500種指数予想EPS成長率の推移  
(2020年～2021年、四半期、米ドルベース)



図表3 S&P500種指数予想PER(12ヵ月先)の推移  
(2016年12月～2019年12月、週次、米ドルベース)



図表4 米国大統領選挙年のS&P500種指数月別平均リターン  
(1992年、1996年、2004年、2012年、配当込み、米ドルベース)



(注)現職大統領が出馬した過去4回の月別平均リターン

(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1～4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(3ヵ月決算型)」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 2019年12月18日)

設定来の基準価額の推移



※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。

ファンドデータ

|              |               |
|--------------|---------------|
| 基準価額(円)      | 10,434        |
| 残存元本(口)      | 1,242,915,236 |
| 純資産総額(円)     | 1,296,908,587 |
| 実質株式組入比率(%)  | 91.0          |
| 短期金融商品その他(%) | 9.0           |
| 組入銘柄数        | 70            |

| 決算期               | 分配金(円) |
|-------------------|--------|
| 第14期(2019年9月26日)  | 0      |
| 第13期(2019年6月26日)  | 0      |
| 第12期(2019年3月26日)  | 0      |
| 第11期(2018年12月26日) | 0      |
| 第10期(2018年9月26日)  | 950    |
| 第9期(2018年6月26日)   | 0      |

※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 |                        |       |
|----------|------------------------|-------|
|          | セクター名                  | 比率    |
| 1        | ソフトウェア・サービス            | 11.2% |
| 2        | 資本財                    | 10.0% |
| 3        | ヘルスケア機器・サービス           | 9.8%  |
| 4        | 各種金融                   | 8.8%  |
| 5        | 小売                     | 8.1%  |
| 6        | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス | 7.5%  |
| 7        | 銀行                     | 6.2%  |
| 8        | テクノロジー・ハードウェアおよび機器     | 4.3%  |
| 9        | 保険                     | 4.2%  |
| 10       | メディア・娯楽                | 4.2%  |

| 組入上位10銘柄 |                      |                        |      |
|----------|----------------------|------------------------|------|
|          | 銘柄名                  | セクター                   | 比率   |
| 1        | ドナー                  | 資本財                    | 2.5% |
| 2        | 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 | 2.5% |
| 3        | T. ロウ・プライス・グループ      | 各種金融                   | 2.4% |
| 4        | S&Pグローバル             | 各種金融                   | 2.4% |
| 5        | アルファベット              | メディア・娯楽                | 2.4% |
| 6        | ネクステラ・エナジー           | 公益事業                   | 2.3% |
| 7        | 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           | 2.2% |
| 8        | アップル                 | テクノロジー・ハードウェアおよび機器     | 2.2% |
| 9        | アメリカン・ファイナンシャル・グループ  | 保険                     | 2.2% |
| 10       | ビザ                   | ソフトウェア・サービス            | 2.2% |

※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、M&A(合併・買収)による相乗効果が期待できる医薬品・バイオテクノロジー株の買付けを行いました。一方、株価が上昇した資本財株を一部売却しました。

今後の米国株式市場は、2020年初頭は新規資金の流入により買い優勢となるものの、2020年1月後半から本格化する2019年10-12月期業績の発表を前に、投資家の様子見姿勢が強まり、その後はもみ合いの展開を予想しています。

当面の運用につきましては、ソフトウェア・サービス株やヘルスケア機器・サービス株を高位にウェイト付けします。また、バリュエーション面で割安感がある医薬品・バイオテクノロジー株及び金融株の買付けを検討します。

(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、「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)」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、米国の株式等価値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：購入価額×購入口数×上限3.30%（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

2019年12月23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<br>日本投資顧問業協会 | 一般社団法人<br>金融先物取引業協会 | 一般社団法人<br>第二種金融商品取引業協会 |
| (金融商品取引業者)    |                 |         |                     |                     |                        |
| 岡三オンライン証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第52号  | ○       | ○                   | ○                   |                        |
| 阿波証券株式会社      | 四国財務局長(金商)第1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  | ○       |                     | ○                   | ○                      |
| 三縁証券株式会社      | 東海財務局長(金商)第22号  | ○       |                     |                     |                        |
| 島大証券株式会社      | 北陸財務局長(金商)第6号   | ○       |                     |                     |                        |
| 株式会社しん証券さかもと  | 北陸財務局長(金商)第5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  | ○       |                     |                     |                        |
| 株式会社ジャパンネット銀行 | 関東財務局長(登金)第624号 | ○       |                     | ○                   |                        |

<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)