

## 堅調な購買意欲とワールドカップ効果

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11月30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

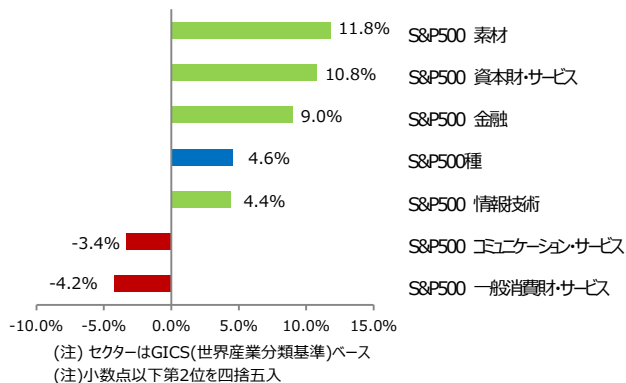
当レポートでは、米国株式市場の動向と年末商戦の見通し、および当ファンドの運用経過と今後の運用方針についてお伝えいたします。

### 消費者物価指数の伸び率鈍化を好感

11月の米国株式市場は上昇しました。月初に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)では、4会合連続となる0.75%の利上げが発表されたことで、利上げペース緩和に対する期待が後退し、上旬は軟調な展開となりました。その後、10日に発表された消費者物価指数(CPI)が市場予想を下回る伸びとなったことから、利上げペースの緩和期待が再び高まり、米国10年国債利回りは低下し、株式市場は大きく反発しました。また、為替市場では米ドル高が一服し、ドル安の動きとなりました(11月23日現在)。

業種別では、素材セクターや資本財・サービスセクターなどの景気敏感株が市場をアウトパフォームしました。一方、電気自動車株の下落などが重石となった一般消費財・サービスセクターや、コミュニケーション・サービスセクターは下落しました。(図表1)

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  
(2022年10月25日～2022年11月23日、日次、配当込み、米ドルベース)



### 全米小売業協会は今年の年末商戦も強気予想

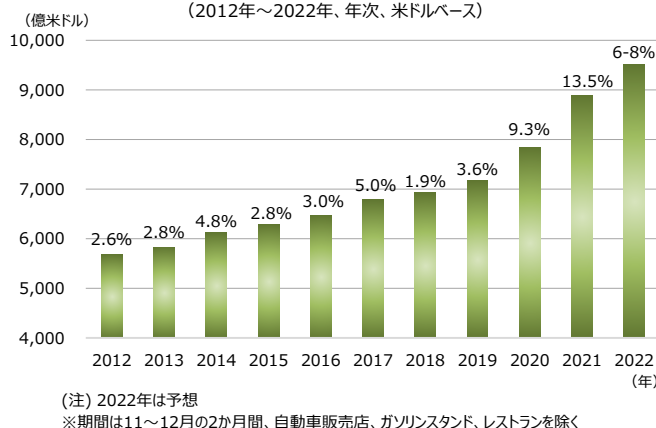
11月3日、全米小売業協会(NRF)から、今年の年末商戦(11月から12月)の小売売上高見通しが発表されました。今年は前年比+6～8%の成長が予想されています。(図表2)

また、オンライン小売(及び非店舗販売)は同+10～12%の成長見通しとなっています。

NRFは、高インフレや金利の上昇にもかかわらず、消費者の購買意欲は依然として高いと分析しています。

米国の消費者は、コロナ禍における景気刺激策から予想以上の恩恵を受けたため、過去2年の年末商戦の売上高成長率は、過去の平均を大きく上回っています。特に昨年は、同+13.5%という高い伸び率だったことから、その反動が出ることを考えると、2022年は強気な見通しとの印象を受けます。

図表2 全米小売業協会(NRF)による年末商戦の売上高と売上高成長率(前年比)推移  
(2012年～2022年、年次、米ドルベース)



### 大手小売は総じて回復基調ながらも見通しは慎重

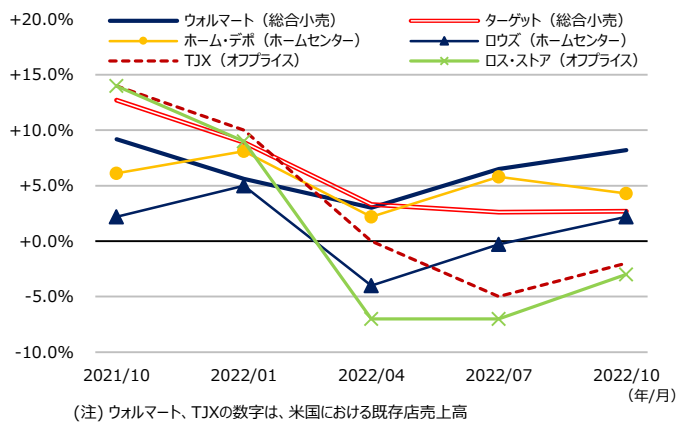
図表3は、米国の主要な小売企業6社の既存店売上高成長率の推移です。

各社は異なる業態であるものの、サプライチェーンの混乱や値上げにより、2022年2-4月期に売上の伸びが大きく鈍化し、その後の2-4月期は緩やかに回復傾向であることが確認できます。

一方、各社の今四半期(11-1月期)の既存店売上高見通しは、前年同期比で横ばいから±1桁前半という程度であり、期間の違いはあるものの、NRFの予想に比べて慎重な内容となっています。

予想の隔たりの要因としては、小売各社は2-4月期に予想を下回る実績となった企業が多かったことから、今四半期の予想は保守的な数値を設定していることが考えられます。

図表3 大手小売6社の既存店売上高成長率の推移  
(2021年10月期～2022年10月期、四半期、前年同期比、米ドルベース)



(出所) 図表1～3は、各種資料及び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。

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

個別銘柄紹介 : ナイキ(NKE) : 連続増配銘柄

11月20日(現地)、国際サッカー連盟(FIFA)主催のサッカー・ワールドカップが中東のカタールで始まりました。そこで、ワールドカップで注目される米スポーツ用品メーカーのナイキについてレポートします。

ワールドカップイヤーのナイキ株

図表4は、ナイキが株式を上場した1980年以降のワールドカップ開催年におけるナイキ株とS&P500種指数のパフォーマンスです。

過去10回中、8回がS&P500種指数を上回っているほか、平均リターンもS&P500種指数をアウトパフォームしています。

これは、ジャージやユニフォームに対する特需が理由の一つとして考えられます。しかし、今年の同社の株価は、これまでのところS&P500種指数をアンダーパフォームしています。(11月23日現在)

本年はワールドカップ効果が未反映

アンダーパフォームの要因としては、以下の3点が考えられます。

1点目は、**米ドル高の影響**です。図表5は、同社の地域別売上高成長率を四半期別に示したものです。北米は、サプライチェーンの混乱が打撃となった3-5月期に落ち込んだものの、その後は2桁成長に回復しています。一方、欧州やアジア地域などの海外市場は、米ドル高の影響が重石となり、成長率が鈍化傾向にあります。

2点目は、**中国市場の落ち込み**です。中国では、新疆綿の使用停止を巡る同社製品の不買運動や、新型コロナウイルス感染抑制策などの影響が響き、2桁を超えるマイナス成長が続いています。

3点目が、**ワールドカップの開催時期**です。これまでのワールドカップは、概ね6月から7月に開催されてきました。しかし、今回はカタールの気候を考慮し、開催時期が11から12月にずれているため、ワールドカップの効果が業績に未反映となっています。

年末商戦とワールドカップ効果

図表6は、今大会におけるスポーツ用品メーカー別のユニフォーム採用国数です。ナイキは**13カ国**で最も多くなっています。採用されている国も、開催地であるカタールのほか、前回優勝のフランスや、ブラジル、イングランドなど強豪国が多くあります。

ちなみに、日本はアディダス(独)を採用しています。

同社の業績は、今四半期である9-11月期については、引き続き厳しい内容が予想されるものの、年末商戦とワールドカップ効果が重なる12-2月期については、改善方向に向かうことが期待されます。

また、同社は**20年間連続して増配**を続けており、今年度も11%の増配を発表しています。この点から、同社の株主重視の経営姿勢と、厳しい環境下での経営執行能力への自信が窺えます。

(※) ナイキの決算年度末は5月

図表4 サッカー・ワールドカップ開催年の  
ナイキ株とS&P500種指数のパフォーマンス  
(1982年～2022年、配当込み、米ドルベース)

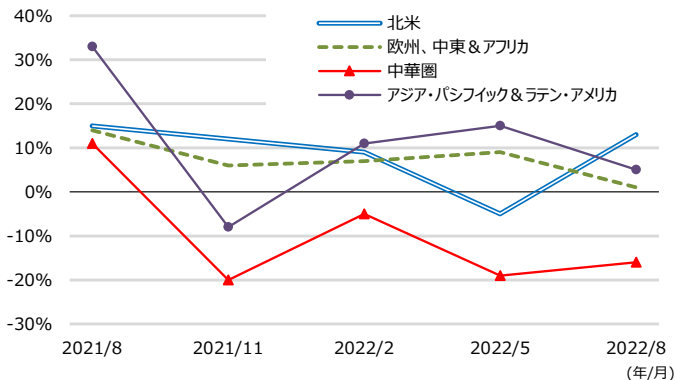
| 年    | 開催国   | ナイキ    | S&P500 | 差      |
|------|-------|--------|--------|--------|
| 1982 | スペイン  | +59.7% | +21.6% | +38.2% |
| 1986 | メキシコ  | -14.6% | +18.7% | -33.3% |
| 1990 | イタリア  | +53.1% | -3.2%  | +56.3% |
| 1994 | アメリカ  | +63.7% | +1.3%  | +62.4% |
| 1998 | フランス  | +5.1%  | +28.6% | -23.5% |
| 2002 | 日本／韓国 | -20.1% | -22.1% | +2.0%  |
| 2006 | ドイツ   | +15.8% | +15.8% | +0.1%  |
| 2010 | 南アフリカ | +31.2% | +15.1% | +16.2% |
| 2014 | ブラジル  | +23.8% | +13.7% | +10.1% |
| 2018 | ロシア   | +19.9% | -4.4%  | +24.3% |
| 平均   |       | +23.8% | +8.5%  | +15.3% |
| 2022 | カタール  | -35.5% | -14.3% | -21.2% |

(注) 小数点以下第2位を四捨五入

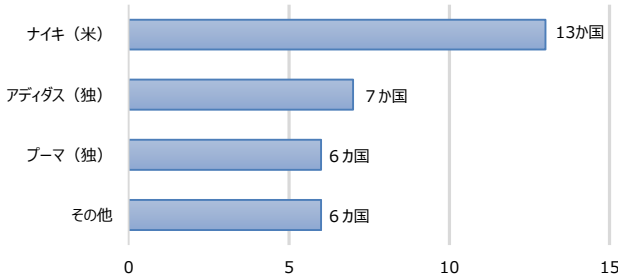
(注) 2022年は11月23日時点

(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。

図表5 ナイキの地域別売上高成長率の推移  
(2021年8月期～2022年8月期、四半期、前年比、米ドルベース)



図表6 カタール大会のメーカー別ユニフォーム採用国数



(出所) 図表4～6、財務データは、各種資料、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨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。



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11月24日)

## 設定来の基準価額の推移



※基準価額は1万円当たり、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      | 10,168円        |
| 残存元本      | 3,762,872,952口 |
| 純資産総額     | 3,826,008,480円 |
| 実質株式組入比率  | 94.3%          |
| 短期金融商品その他 | 5.7%           |
| 組入銘柄数     | 88             |

## 最近5期の分配金の推移

|                   |        |
|-------------------|--------|
| 第22期(2021年09月27日) | 650円   |
| 第23期(2021年12月27日) | 550円   |
| 第24期(2022年03月28日) | 0円     |
| 第25期(2022年06月27日) | 0円     |
| 第26期(2022年09月26日) | 0円     |
| 設定来合計             | 8,250円 |

※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1万円当たり(税引前)です。

## 組入上位10業種

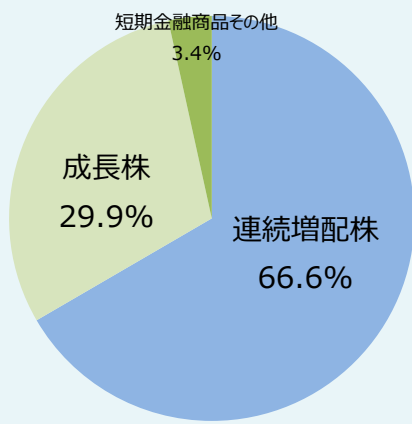
|    | 産業グループ                 | 比率    |
|----|------------------------|-------|
| 1  | ソフトウェア・サービス            | 14.3% |
| 2  | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス | 10.8% |
| 3  | 資本財                    | 10.0% |
| 4  | 保険                     | 8.4%  |
| 5  | 公益事業                   | 6.6%  |
| 6  | ヘルスケア機器・サービス           | 6.3%  |
| 7  | 各種金融                   | 6.2%  |
| 8  | 銀行                     | 5.3%  |
| 9  | 小売                     | 4.3%  |
| 10 | テクノロジー・ハードウェアおよび機器     | 3.7%  |

※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。

## 組入上位10銘柄

|    | 銘柄名                 | 産業グループ             | 比率   |
|----|---------------------|--------------------|------|
| 1  | アメリカライズ・ファイナンシャル    | 各種金融               | 2.3% |
| 2  | アメリカン・ファイナンシャル・グループ | 保険                 | 2.1% |
| 3  | コストコホールセール          | 食品・生活必需品小売り        | 1.9% |
| 4  | エクソンモービル            | エネルギー              | 1.7% |
| 5  | ガートナー               | ソフトウェア・サービス        | 1.7% |
| 6  | アンフーノール             | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 | 1.6% |
| 7  | センブラ・エナジー           | 公益事業               | 1.6% |
| 8  | アクセンチュア             | ソフトウェア・サービス        | 1.6% |
| 9  | マイクロチップ・テクノロジー      | 半導体・半導体製造装置        | 1.6% |
| 10 | メットライフ              | 保険                 | 1.5% |

## 連続増配株・成長株比率



※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。

## 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、株価バリュエーション面の割安感が高まったと判断される小売株、及び半導体・半導体製造装置株の買付けを行いました。一方、ヘルスケア機器サービス株や、食品・飲料・タバコ株の一部を売却しました。

今後の米国株式市場は、米連邦準備制度理事会(FRB)の金融政策に左右される神経質な展開が続くものと予想されます。年末から2023年前半にかけては、景気の悪化によるインフレ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。その後、2023年中盤以降は、金融引き締め局面の終了を織り込み、株価は上昇に転じると想定されます。

当面の運用につきましては、ソフトウェア・サービス株、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株を高位の組入れとします。

(作成: 運用本部)

## &lt;本資料に関してご留意いただきたい事項&gt;

■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けます。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けます。（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

2022年11月30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<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<br>(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)