

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)の運用状況

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)

追加型投信/国内/株式

2022年2月10日

- ★ 当ファンドは、2月7日に第14期（2021年8月6日～2022年2月7日）の決算を迎えました。
- ★ 本レポートでは、第14期の投資環境や基準価額、市場の物色動向の変化、今後の投資環境見通しと運用方針等についてご報告いたします。

1. 国内株式市場の動向

第14期の国内株式市場は、一進一退の方向感に乏しい展開が続きました。国内の新政権による政策期待や、ワクチン接種率の上昇、治療薬の開発の進展などが相場を支える材料となった一方、世界的なサプライチェーンの混乱、資源価格上昇によるインフレ懸念、新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大などが市場心理を悪化させる要因となりました。

特に、2022年に入ってから、新たな変異株であるオミクロン株の感染拡大が国内で急速に進んだことや、米国の米連邦準備制度理事会(FRB)が金融政策の正常化への姿勢を強めたことで混乱が広がり、株式市場の調整が進みました(図表1)。

(図表1) 東証株価指数(TOPIX)の推移



2. 基準価額と市場の物色動向について

① 基準価額の状況

第14期の基準価額は、2021年末にかけては国内株式市場全体の動きと同様に一進一退の展開が続きましたが、年明け以降に大きく調整したことで、期末時点の基準価額は10,194円となり、前期末の10,726円から5.0%下落しました。この間、参考指数の東証株価指数は0.2%下落しており、**当ファンドの下落率は参考指数の下落率よりも大きなものとなりました**(図表2)。

② なぜ参考指数よりも下落したのか？

当ファンドの基準価額が参考指数の下落率より大きなものとなった主な要因は**市場の物色の変化**であると分析しています。

足元では、米国のFRBが金融政策の正常化を加速させる動きが見られており、これを受けて米国の金利の先高観が強まり、長期金利が上昇しています。一般的に金利の上昇は、成長株の株価に悪影響を、割安株の株価に好影響を与えると考えられており、年明け以降の物色についても、**長期金利の上昇を受けて、割高感の強まった成長株に大幅な調整が入った一方、元々割安感の強かった割安株の調整は小幅に留まるなど、それまでの成長株優位の相場展開から割安株優位の展開へと物色が大きく変化しました**(図表3)。

当ファンドでは、高い利益成長が期待される成長株に積極的に投資を行っており、**年明け以降の成長株の調整の影響を大きく受けたことが、参考指数の下落率よりも大きなものになった要因と分析しています。**

(図表2) 第14期の基準価額と参考指数の動き



(図表3) 高成長株指数と割安株指数の推移



<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(交付目録見書)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。

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)
 追加型投信／国内／株式

2022年2月10日

3. 今後の市場と物色の見通しについて

①市場の見通しについて

今後の株式市場は一進一退の展開から徐々に上昇局面へ移行していくと想定しています。足元では新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大が国内の景気回復を鈍化させる要因となっていますが、先に感染が拡大していた一部の先進国では既に感染拡大がピークアウトしていることから(図表4)、国内においても今後は新規感染がピークアウトし、景気は再び回復に向かうと予想しています。また、ワクチンを提供している米国のファイザー社やモデルナ社では変異株に対してより効果が高いオミクロン株ベースのワクチンの開発が進展しており、新しいワクチンの普及が遅れていた国内の経済活動の正常化を加速させる要素になると考えています。

②成長株の苦境は今後も続くのか？

第14期の基準価額の下落要因となった成長株の下落ですが、今後は徐々に調整色が弱まり、再び成長株優位の展開に戻ると予想しています。

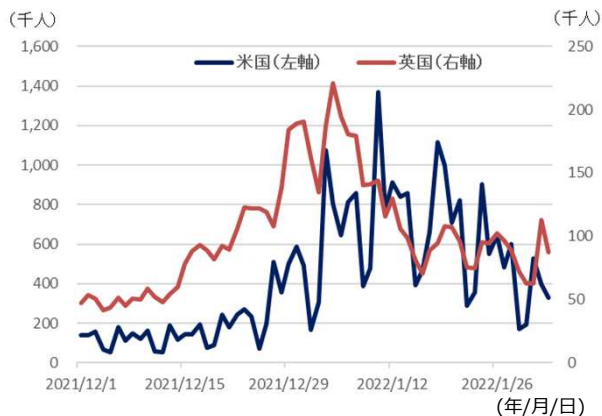
図表5は前回の米国の金融政策の正常化局面における米国政策金利(FFレート)と成長株と割安株の物色の優劣を見たものです。青い線が上に行くと成長株優位の物色、下に行くと割安株優位の物色を示しています。一般的に金融政策の正常化が進むと金利が上昇し、成長株が劣後するとの見方が多いですが、前回の利上げ局面では利上げ初期こそ成長株が劣後する局面も見られましたが、実際に本格的な利上げがスタートすると概ね成長株が優位な局面が続ききました。これは近年の株式市場において先の株価材料を織り込むスピードが加速しており、利上げの初期の段階で今後の金融政策の正常化の一連の動きを株価が織り込んでしまったためであると考えています。

今回の正常化についても、年初以降の大幅な成長株の調整によって今後の米国の利上げに対する懸念は概ね織り込まれたと考えており、利上げの本格的なスタートが予想される3月以降は、前回の利上げ局面同様に成長株優位の展開に移っていくと予想します。

4. 今後の運用戦略について

現在の当ファンドのポートフォリオは、成長株の大幅な調整に対応し、金融株、素材株、商社株などの相対的に割安感が強い業種の組入比率を引き上げています。今後は徐々に成長株優位の展開に戻っていくと想定していることから、これらの業種の組入比率を引き下げ、半導体関連株、IT関連株、ヘルスケア関連株などの成長期待の高い業種の組入比率を引き上げていく方針です。特に12月以降急落した東証マザーズ市場(図表6)を中心に、新興市場株には物色の変動により過度に売り込まれた銘柄が多くあると考えていることから、これらの銘柄の押し目買いを進めていく予定です。

(図表4) 米国と英国のコロナの新規感染者数



(期間) 2021年12月1日～2022年2月2日、日次
 (出所) 各種資料より岡三アセットマネジメント作成

(図表5) 前回の利上げ局面での金利と物色の変化



(期間) 2015年1月5日～2019年8月6日、日次
 (出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成
 ※青線はTOPIXグロース株指数の騰落率とTOPIXバリュー株指数の騰落率の差の推移を示したものです。

(図表6) 大幅に調整した東証マザーズ指数



(期間) 2021年1月4日～2022年2月7日、日次
 (出所) Bloomberg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。

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)
追加型投信/国内/株式

運用状況 (作成基準日: 2022年2月7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。
 ※ 設定日の基準価額は1万口当たりの当初設定元本です。
 ※ 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。

組入上位10業種

順位	業種名	構成比
1	サービス業	10.4 %
2	機械	10.4 %
3	化学	9.4 %
4	情報・通信業	6.4 %
5	陸運業	6.1 %
6	小売業	6.0 %
7	電気機器	5.8 %
8	輸送用機器	4.5 %
9	金属製品	3.9 %
10	卸売業	3.8 %

組入上位10銘柄

順位	銘柄コード	銘柄名	構成比
1	4203	住友ベークライト	4.4 %
2	9983	ファーストリテイリング	4.4 %
3	2768	双日	3.8 %
4	4568	第一三共	3.3 %
5	6238	フリュー	3.1 %
6	4661	オリエンタルランド	3.0 %
7	6981	村田製作所	2.8 %
8	4182	三菱瓦斯化学	2.8 %
9	9766	コナミホールディングス	2.4 %
10	9022	東海旅客鉄道	2.4 %

市場・規模別構成比

市場・規模別	構成比
東証1部大型株	30.3 %
東証1部中型株	26.5 %
東証1部小型株	30.7 %
東証2部	0.0 %
ジャスダック	1.3 %
東証マザーズ	1.1 %
その他市場	0.0 %

※ 業種、銘柄、市場・規模別の各構成比は、いずれも当ファンドの純資産総額に対する比率です。
 ※ 市場・規模別構成比は四捨五入して表示しておりますので、上記、株式組入比率の合計値と一致しないことがあります。

ニッポン成長株オープン(愛称 一等星) ファンドの特色



- 日本の成長が期待される企業の株式※へ投資を行います。
 ※日本の金融商品取引所上場(上場予定を含みます。)株式を主要投資対象とします。
- 成長企業の選別にあたっては、高い技術力、優れた商品開発力、特徴あるビジネスモデル、事業構造の改革などにより、利益成長が期待される企業を重視します。なお、新興市場の株式に積極的に投資することがあります。
- 銘柄の選定にあたっては、ボトムアップ・アプローチを基本とし、バリュエーション、業績の変化、イノベーション等に着目します。
- 株式の組入比率は高位を保つことを基本としますが、投資環境や市況動向に対応し投資信託財産の純資産総額の0%から100%の範囲で機動的に変更する場合があります。なお、株式の実質組入比率の引き下げを目的として、株価指数先物取引を行う場合があります。

(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。

**ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)
追加型投信／国内／株式**
ニッポン成長株オープン(愛称 一等星)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、国内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。
- 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」、「流動性リスク」、「信用リスク」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。
- 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1.694%（税抜1.54%）
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.011%（税抜0.01%）
- 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等を信託財産で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	○	○	○	○
アイザワ証券株式会社	関東財務局長（金商）第3283号	○	○		
臼木証券株式会社	関東財務局長（金商）第31号	○			
寿証券株式会社	東海財務局長（金商）第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長（金商）第16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	○			
新大垣証券株式会社	東海財務局長（金商）第11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	○			
東武証券株式会社	関東財務局長（金商）第120号	○			
長野証券株式会社	関東財務局長（金商）第125号	○			
南都まほろば証券株式会社	近畿財務局長（金商）第25号	○			
西村証券株式会社	近畿財務局長（金商）第26号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長（金商）第29号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長（金商）第12号	○		○	
リーディング証券株式会社	関東財務局長（金商）第78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）