

第1期の運用状況と今後の運用方針

世界半導体関連フォーカスファンド 追加型投信/内外/株式

- ▶ 当ファンドは主要な投資対象である「Next Generation Semiconductor Fund(円建て、ヘッジなしクラス)」(以下投資先ファンド)への投資を通じて日本を含めた世界中の半導体関連企業に投資を行っています。
- ▶ 本レポートでは、第1期決算の運用報告に加え、上記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。



第1期の投資環境振り返り

第1期(2023年9月20日～2024年3月18日)の世界株指数は堅調に推移しました(図表1)。米国の金融政策が利下げを模索するフェーズに入ったとの見方が強まったことなどが追い風となりました。

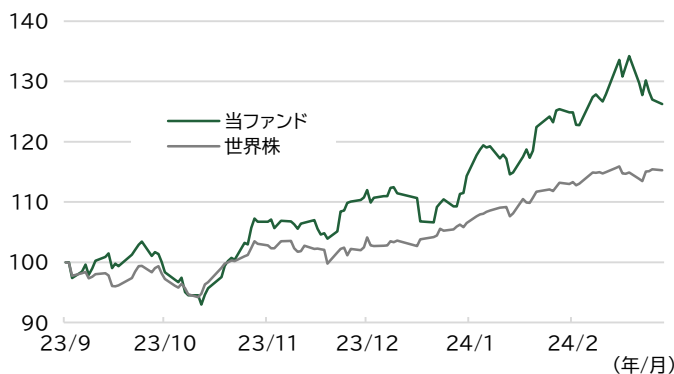
また、当ファンドの基準価額は期末にかけて世界株指数を上回って推移しました。期末の基準価額は12,623円となりました。

設定直後は、イスラム組織ハマスがイスラエルに侵攻したことをきっかけに、地政学リスクに対する投資家の懸念が高まったほか、米国の長期金利が上昇したことなどが要因となり、株価が下落する局面がありました。しかしその後は、米国のインフレ率が鈍化傾向で推移したことで、長期金利が低下し、株価は反発する展開となりました。

2023年12月に開催されたFOMC(米連邦公開市場委員会)においては2024年中の利下げ開始が示唆され、FRB(米連邦準備制度理事会)による利上げが完了したとの観測が高まったことも株価上昇への追い風となりました。年明け後も、企業決算が市場予想を上回ったことを背景に、世界株指数が堅調に推移する中、特に良好な業績が見込まれる半導体関連銘柄は、大きく上昇しました(図表2)。

図表1 第1期の当ファンドと世界株指数の推移

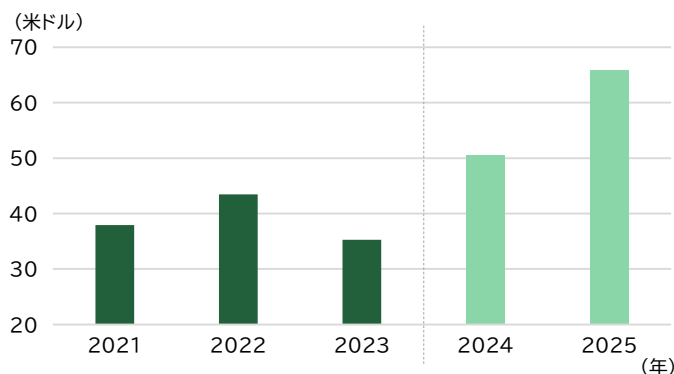
(期間 2023年9月20日～2024年3月18日、日次、配当込み、円換算ベース)



※2023年9月20日を100として指数化
※世界株は、現地1営業日前の指数を当日の為替レート(TTM)で円換算

図表2 半導体株指数構成銘柄のEPS(1株当たり純利益)推移

(期間 2021年～2025年、年次、予想を含む)



※2024年以降は予想値

* MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

※世界株はMSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス、半導体株はMSCIオール・カンントリー・ワールド・半導体・半導体製造装置インデックスを使用。

(図表1～2の出所) Bloombergデータを基にSBI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、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI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、本資料作成日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、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込み当たっては、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。



第1期の投資行動について

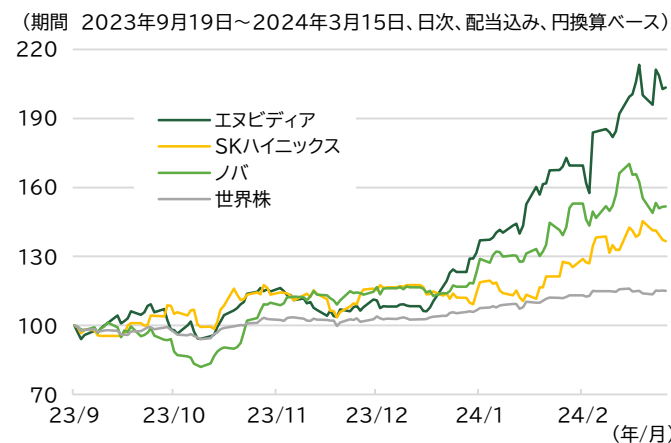
半導体産業拡大の恩恵を享受する企業に投資

当ファンドでは、半導体産業の拡大から業績面で恩恵を受ける企業に積極的な投資を実施してきました。ポートフォリオでは、生成AI(人工知能)関連銘柄など長期的な成長が期待できる銘柄への投資を継続するとともに、メモリ関連銘柄などシリコンサイクルからの反発が期待できる銘柄にも追加投資を行いました。

具体的には、GPU(画像処理半導体)に強みを持つ米国のエヌビディアについて、高い組入比率で保有を継続しました。また、メモリ半導体に強みを持つ韓国のSKハイニックスについて、メモリ価格の上昇などからメモリ市況が改善したと判断し、新規組入れを実施しました。加えて、半導体製造に必要なモニタリング機器や測定器などを提供するイスラエルのノバについて、株価の割安感が高まったと判断し、新規組入れを実施しました。

一方、株価上昇などにより相対的な魅力度が低下した複数銘柄の投資ウェイトを引き下げました。

図表3 3銘柄の株価推移



※2023年9月19日を100として指数化

(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

図表4 基準価額への影響が大きかった主な銘柄

(期間 2023年9月20日～2024年3月15日)

順位	プラス寄与銘柄	セクター	国・地域
1	エヌビディア	情報技術	米国
2	アドバンスト・マイクロ・デバイセズ	情報技術	米国
3	東京エレクトロン	情報技術	日本
4	アーム・ホールディングス	情報技術	英国
5	ブロードコム	情報技術	米国

順位	マイナス影響銘柄	セクター	国・地域
1	オン・セミコンダクター	情報技術	米国
2	アクセリス・テクノロジーズ	情報技術	米国
3	モービルアイ・グローバル	一般消費財・サービス	イスラエル
4	アイクストロン	情報技術	ドイツ
5	ウルフスピード	情報技術	米国

※セクターはGICS(世界産業分類基準)ベース

※世界株はMSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックスを使用。

個別銘柄寄与 上位・下位

生成AI関連需要の急拡大により、市場予想を大幅に上回る決算を発表し、引き続き株価に割安感があるエヌビディアや、新たに生成AI向け半導体の投入を発表し、業績拡大期待が高まったアドバンスト・マイクロ・デバイセズのほか、市場予想を大幅に上回る好決算に加え、さらなる成長に向けた投資を加速させる方針を示した東京エレクトロンなどがプラスに寄与しました。

一方、自動車、産業向け半導体の需要が弱含んだことを背景に、市場予想を下回る業績見通しを発表したアナログ/パワー半導体メーカーのオン・セミコンダクターや、パワー半導体向け製造装置メーカーのアクセリス・テクノロジーズのほか、売り上げ減少見通しとなった自動運転に特化した半導体および自動運転ソフトウェアを製造するモービルアイ・グローバルはマイナスに影響しました。

* 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、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI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、本資料作成日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、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入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・マネジャーのメッセージ

当面の株式市場の見通しと運用方針

当ファンド設定以降、世界各国政府による半導産業への政策支援が相次いだことや、生成AI向け需要の拡大期待を背景に、半導体関連株は好調に推移しています。様々な産業でAIの活用による生産性の向上が期待されており、大手クラウドサービス企業中心に大規模な投資が継続されると見ており、半導体市場の成長には明るい見通しを持っています。

また、コロナ特需からの反動により2023年に大幅なマイナス成長となっていたメモリ半導体についても、在庫調整の一巡や価格の上昇傾向から、2024年は関連銘柄の株価上昇が期待できると見ています。景気減速によって、産業向け半導体など一部軟調な見通しが継続する領域もあるものの、パソコンやスマートフォンなど消費者向け電子機器の需要回復や、AI投資拡大を背景とした力強いデータセンター向け需要が牽引する形で2024年の世界半導体売上は10%台半ばの成長を見込んでいます。

株式市場では、米国の金融政策が利下げ開始時期を模索するフェーズに入ったと見られる中、米国経済は底堅く推移しており、「景気後退なきインフレ(物価上昇)退治」が達成されることへの期待感が高まっています。AIの普及拡大は、特定のセクターや個別企業の枠を超え株式市場の中期的な上昇要因になる可能性があります。一方で、11月には米国の大統領選挙が控えており、選挙まで各候補の支持率を睨みながら一喜一憂する展開が続くと見られます。

こうした中、投資チームは、半導体関連企業は中長期的な成長余地が大きく、魅力的な投資機会を提供していると考えています。引き続き、徹底したボトムアップ・リサーチを通じて、半導体産業の拡大に伴い業績成長が期待できる企業を選定し、バリュエーションにも注意を払った運用を実施して参ります。



ポートフォリオ・マネジャー
マイケル・ディティリオ

* ポートフォリオ・マネジャーからのメッセージは2024年3月18日現在

(出所)ニューバーガー・バーマン

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI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、本資料作成日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、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みに応じた場合は、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。

留意事項

【SBI岡三アセットマネジメントについて】

商号:SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI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】

- 投資者の皆さま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及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。ファンドは、国内外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」、「特定の業種・テーマへの集中投資に係るリスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」があります。その他の変動要因としては「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、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率が小さかった場合も同様です。
 - 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。(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。

販売会社一覧

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る場合があります。

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	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
岩井コスモ証券株式会社	近畿財務局長(金商)第15号	○	○	○	
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
FFG証券株式会社	福岡財務支局長(金商)第5号	○			○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3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	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1号	○			
中銀証券株式会社	中国財務局長(金商)第6号	○			
東洋証券株式会社	関東財務局長(金商)第121号	○			○
南都まほろば証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25号	○			
水戸証券株式会社	関東財務局長(金商)第181号	○	○		
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
(登録金融機関)					
株式会社中国銀行	中国財務局長(登金)第2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)