



# ファンドレポート

## 半導体関連 世界株式戦略ファンド《愛称:半導体革命》

### 足元の運用状況と今後の見通し(2024年1-3月)

「半導体関連 世界株式戦略ファンド《愛称:半導体革命》」(以下、当ファンド)について、主要投資対象ファンドの実質的な運用会社であるマニライフ・インベストメント・マネジメント(US)エルエルシー(以下、マニライフ・インベストメント・マネジメント)の見解のもと、足元の運用状況と今後の市場見通しについてご説明します。

## 当ファンドの足元の運用状況

### 半導体関連株式は堅調に推移

2024年に入り世界株式市場は、欧米における利下げ期待や堅調な企業業績を背景に堅調に推移しました。

こうした中、半導体関連株式も上昇しました。特に2月に入ってから、主要な半導体企業の決算発表が相次ぎ、AI(人工知能)半導体の需要増加が鮮明化しました。また、これまで市況サイクルが逆風となってきたメモリ半導体の分野において、急速に事業環境が改善したことなどが株式市場でも評価されました。3月に入ってから米国の長期金利上昇に伴い足踏みをする局面がみられましたが、業績成長期待とともに再び上昇に転じました。

引き続き当ファンドでは、成長性の高まりが期待される中小型の半導体関連株式にも着目しています。中でも、高い技術力や納品実績を有する中小型の半導体関連株式は、中長期的に大型株式を上回る業績成長が可能であると考えます。

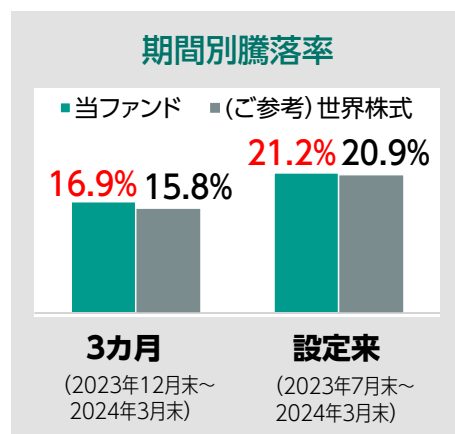
### 基準価額および純資産総額の推移

(2024年3月末現在)

(2023年7月末(設定日)~2024年3月末、日次)



基準価額	12,121円
純資産総額	2,064億円
設定来分配金合計額	—円



※基準価額は信託報酬控除後です。分配金は1万口当たり、税引前の値  
 ※設定来分配金合計額について、第1期決算日は2024年7月8日で、毎決算時に分配金額を決定します。詳細は5ページのお申込みメモをご覧ください。  
 ※世界株式は、MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス(配当込み、円換算ベース\*)で、当ファンドのベンチマークではありません。また、設定日を10,000として指数化しています。(\*米ドルベース指数を基に当社が独自に円換算)  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成  
 ※分配金額については、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないことがあります。

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

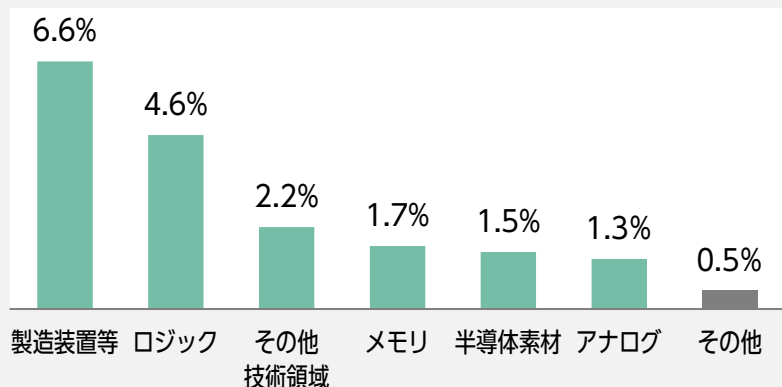


## パフォーマンス 要因分析

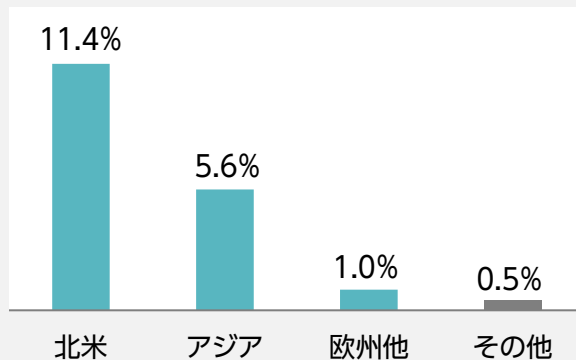
### 製造装置等やロジックが牽引、全技術領域でプラス寄与

- 2024年に入り半導体関連株式市場は、好調に推移しました。投資銘柄のリターンには、依然としてばらつきは見られたものの、全技術領域がプラス寄与となりました。
- 特に先端半導体サプライチェーンに不可欠な「製造装置等」や、AI向けなど先端半導体に関連する「ロジック」に関連した銘柄が好調で、大きく寄与しました。一方、「アナログ」の領域では、車載用パワー半導体関連銘柄の動きがまちまちとなり、二極化する動きとなりました。
- 地域別では、組入比率の高い米国の銘柄（2024年3月末現在約60%、対純資産総額比）が上昇し、北米が大きくプラスに影響しました。特に、業績が好調だったAI半導体関連銘柄などの保有が追い風となりました。

#### 技術領域別騰落率寄与度



#### 地域別騰落率寄与度



## 個別銘柄

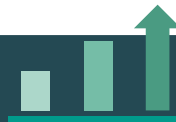
### 先端半導体サプライチェーン関連銘柄がパフォーマンスを牽引

- 当ファンドのパフォーマンスに対してプラスに影響した銘柄の多くは、高成長が期待されるAI半導体のサプライチェーンや、急速に市況の回復が進んだメモリ関連でした。特に、GPU（画像処理半導体）の需要が急増していることがプラス材料となり株価が上昇したエヌビディアが、パフォーマンスに大きく貢献しました。
- マイクロン・テクノロジーなど大手メモリメーカーもプラスに影響しました。AI向け先端メモリに対する需要の高まりなどを背景に、メモリ市況が回復の足を早めたことなどが追い風となりました。

#### パフォーマンスに影響を与えた主な銘柄

銘柄名	技術領域	事業概要	(ご参考) 騰落率
<b>エヌビディア</b> 米国	ロジック	AIやデータセンター向けで使用されるGPUに強みを有する世界最大手の半導体メーカー	+82.5%
<b>ASMLホールディング</b> オランダ	製造装置等	半導体製造工程に不可欠な露光装置*に強みを持つ半導体製造装置メーカー *特殊な光源で回路を焼き付ける装置	+28.1%
<b>マイクロン・テクノロジー</b> 米国	メモリ	DRAMなどのメモリ半導体メーカー。データセンターやパソコン、自動車などさまざまな用途向けに提供	+37.1%
<b>台湾セミコンダクター (TSMC)</b> 台湾	その他 技術領域	世界中の半導体メーカーを顧客に持つ世界最大の半導体受託生産企業。先端製品の製造に強みを有する	+29.9%
<b>富士電機</b> 日本	アナログ	産業向けの電気制御製品（パワー半導体や電源システムなど）に強み。自動車、データセンターなどに提供	+66.4%

※技術領域はマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社の基準による分類、騰落率(米ドルベース、富士電機は円ベース)は2023年12月28日～2024年3月28日の期間で算出  
 ※上記のパフォーマンス要因分析は、2023年12月28日から2024年3月28日の期間において、当ファンドの主要投資対象ファンド(Manulife Investment Trust - Global Semiconductors Equity Fund - Class I (JPY Unhedged) Units)のパフォーマンスを要因別に分析したものです。  
 ※各項目の騰落率寄与度は、概算値であり実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。あくまで傾向を知るための目安としてご覧ください。  
 その他要因はキャッシュ要因等が含まれます。端数処理の関係で合計値が合わない場合があります。  
 (出所)マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成  
 ※上記は特定の有価証券への投資を推奨しているものではありません。また、今後当ファンドが当該有価証券に投資することを保証するものではありません。過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。



## DRAMを中心とした大手メモリ半導体メーカー マイクロン・テクノロジー

### 企業概要

- DRAMやNANDフラッシュなどメモリ半導体の大手。データセンターやパソコン、自動車などさまざまな用途向けに提供

### 投資のポイント

- 同社の主要製品であるDRAMの需給サイクルは足元で急速に回復しており、市況回復に伴い業績成長ペースが高まると予想
- また、AI半導体などに搭載される新型のDRAMの売上貢献などにも中長期的に期待

企業タイプ	リーダー企業
技術領域	メモリ



## 先端半導体サプライチェーン主役の一角 台湾セミコンダクター (TSMC)

### 企業概要

- 世界中の半導体メーカーを顧客に持つ世界最大の半導体受託生産企業。先端製品の製造に強みを有する

### 投資のポイント

- 同社は先端半導体製造における先駆者であり、足元ではAI半導体の製造ニーズの高まりとともに、業績の回復が鮮明化している
- 2024年4月に台湾で発生した地震で、一時的に生産を停止したものの、速やかに正常稼働状態に復旧。業績への影響は軽微と判断し、組入上位で保有を継続

企業タイプ	リーダー企業
技術領域	その他技術領域



## 電気制御技術のプロフェッショナル 富士電機

### 企業概要

- 産業向けの電気制御製品（パワー半導体や電源システムなど）に強み。自動車、データセンター、半導体工場などに製品を提供

### 投資のポイント

- 同社は日系自動車メーカーを中心にハイブリッド車などで搭載されるシリコンベースのパワー半導体に強みを有する
- また、自社で内製化されたパワー半導体等を組み込んだ電源システムをデータセンターなどにも提供しており、こうした事業も業績を押し上げる見込み

企業タイプ	新世代企業
技術領域	アナログ



※企業タイプおよび技術領域はマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社の基準による分類。株価の推移は、2023年3月末～2024年3月末、日次（出所）マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社、各種資料、Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は特定の有価証券への投資を推奨しているものではありません。また、今後当ファンドが当該有価証券に投資することを保証するものではありません。過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

## 市況回復が鮮明化してきた半導体産業

引き続き、半導体は市況の回復が進展しており、成長性の高い産業として注目を集めています。足元では記憶用の半導体であるメモリの分野において市況の急回復がみられており、関連銘柄の業績も市場で評価されています。半導体製造装置の分野においても、AI半導体需要の増加などに支えられ、足元の業績は良好であり、今後の業績成長に対する期待も高まっています。

同分野関連銘柄の株価は足元では急ピッチで上昇していることから、市場の過熱感を警戒する見方も浮上していますが、企業の業績成長に裏打ちされた株価の動きといえ、業績成長に伴い割高感は払拭されていくと考えます。また、半導体関連株式市場全体では、業績不振の銘柄の株価は軟調に推移するなど、銘柄間の株価動向にはバラつきが見られるため、ボトムアップによる銘柄選択の重要性が高まる局面であると考えます。

## 半導体産業の長期成長トレンドの重要指標「半導体の販売数」

半導体産業は特有の市況のアップダウン、いわゆる「シリコンサイクル」がありますが、市場規模は過去数十年にわたって拡大し続けてきました。短期的には最終製品市場における半導体需要や供給面での増減が発生するため、それに応じて企業業績や株価も上下することがあります。足元のシリコンサイクルは2023年の停滞期から拡大期へ転換する過程の「市況改善」というステージにいると考えます。

半導体は、あらゆるイノベーションや私たちの日々の生活を支える根幹であり、構造的な成長産業であるといえます。実際に過去に遡って半導体の販売数の推移をみると、1985年以降、長期間にわたり右肩上がり増加していることがわかります。1985年に日本でゲーム機の「ファミリーコンピュータ」が普及した時期の半導体販売数は1年間で734億個でした。その後、半導体の集積度が高まり多様化も進む中、2022年には1兆965億個に到達する結果となり、過去40年近い歴史を振り返ると販売数は持続的に成長してきました。

半導体の販売数は半導体産業にとっての「血液の量」ともいえる指標であり、こうした血液の量はテクノロジーの進展など、半導体が必要になる場面が増えるのに伴って継続的に増加するものと考えます。

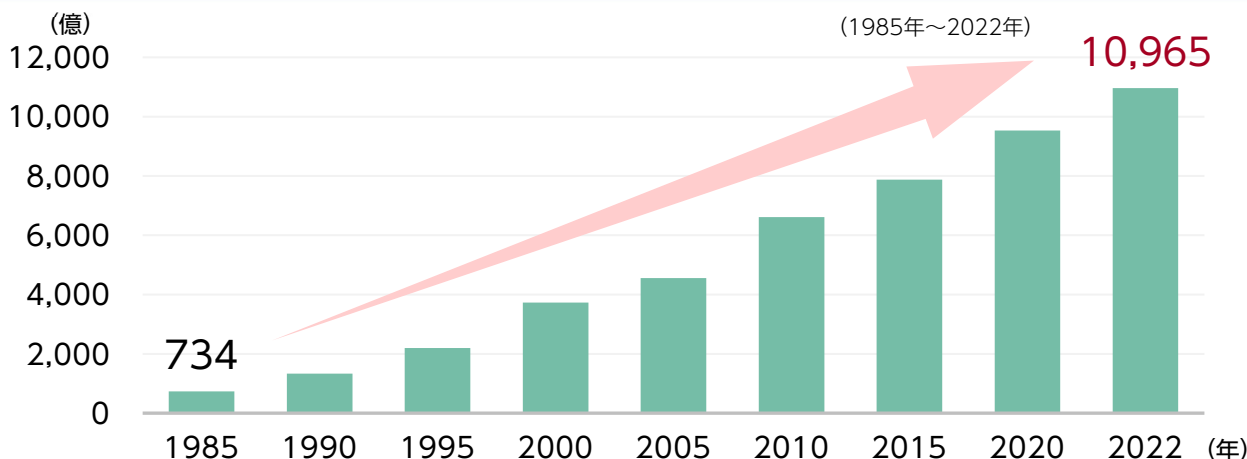
引き続き、当ファンドは徹底したボトムアップリサーチ、半導体産業における技術領域別のトレンド、バリュエーションに注意を払った運用を行っていきます。

### シリコンサイクルのイメージ図



※シリコンサイクルは一般的なイメージ図であり、特徴の全てを網羅したものではありません。

### (ご参考) 世界の半導体販売数の推移



(出所) マニュアル・インベストメント・マネジメント株式会社のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

## ファンドの投資リスク

ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、**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。信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆様は帰属します。投資信託は預貯金と異なります。**

**株価変動リスク、為替変動リスク、信用リスク、特定の業種に特化した運用に係るリスク、カントリーリスク、流動性リスク、金利変動リスク**

※基準価額の変動要因はこれらに限定されるものではありません。

### ▼その他の留意点

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託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(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売却益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、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。投資者のファンド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り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。
- 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。
- ファンドは、大量の換金申込が発生し短期間で換金代金を手当てする必要が生じた場合や組入資産の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、換金の申込みの受付が中止、取り消しとなる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

**ご購入の際は、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。**

## お申込みメモ

信託期間	無期限(2023年7月31日設定)
決算日	毎年7月7日(休業日の場合は翌営業日) ※第1期決算日は2024年7月8日
収益分配	年1回、毎決算時に分配金額を決定します。 分配金額については、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないことがあります。 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
購入単位	販売会社が個別に定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金単位	販売会社が個別に定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として、販売会社の営業日の午後3時までとします。
購入・換金申込受付不可日	申込日当日が次のいずれかの場合は、購入・換金のお申込みを受け付けられないものとします。 (休業日については、委託会社または販売会社にお問い合わせください。) ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ニューヨークの銀行休業日 ・申込日当日から起算して6営業日までの期間中に、上記の休業日が2営業日以上ある場合
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 公募株式投資信託は税法上、NISA(少額投資非課税制度)の適用対象であり、2024年1月1日以降は一定の要件を満たした場合にNISAの適用対象となります。ファンドは、NISAの「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の対象となる予定ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ※上記は、2023年4月28日現在のもので、税法が改正された場合等には、変更される場合があります。

## ファンドの費用

### ▼お客様が直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	購入価額に販売会社が個別に定める手数料率を乗じて得た額とします。 <b>(上限3.3%(税抜3.0%))</b>
信託財産留保額	<b>ありません。</b>

### ▼お客様が間接的にご負担いただく費用

実質的な運用管理費用(信託報酬)	純資産総額に対して <b>年率1.728%以内(税抜1.63%以内)</b> 当ファンドは他のファンドを投資対象としています。したがって、当ファンドの運用管理費用(年率1.166%以内(税抜1.06%以内))に当ファンドの投資対象ファンドの運用管理費用(年率0.65%以内)を加えた、お客様が実質的に負担する運用管理費用を算出しています。ただし、この値は目安であり、投資対象ファンドの実際の組入れ状況等により変動します。
その他の費用・手数料	監査費用、有価証券の売買・保管、信託事務に係る諸費用等をその都度(監査費用は日々)、ファンドが負担します。この他、投資対象とする投資信託証券においては、当該投資信託証券の信託報酬とは別に、投資信託財産に関する租税や、投資信託の運営・運用等に要する諸費用が発生します。これらの費用は、運用状況等により変動するなどの理由により、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※上記の手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、上限額等を事前に示すことができません。

委託会社およびファンドの関係法人

■ 委託会社：三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社 [ファンドの運用の指図]

ホームページアドレス <https://www.smtam.jp/>

フリーダイヤル 0120-668001 (受付時間:営業日の午前9時～午後5時)

■ 受託会社：三井住友信託銀行株式会社 [ファンドの財産の保管および管理]

■ 販売会社：当ファンドの販売会社については下記の【販売会社一覧】をご覧ください。

[募集・販売の取扱い、目論見書・運用報告書の交付等]

販売会社一覧

商号等	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
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○		
株式会社三菱UFJ銀行*	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○	○	○
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3283号	○	○	○
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○		
木村証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第6号	○		
極東証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第65号	○		○
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○
丸八証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第20号	○		
めぶき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1771号	○		

\* ネット専用のお取り扱いとなります。

※ 上記は2024年3月末現在の情報であり、販売会社は今後変更となる場合があります。

【ご留意事項】

- 当資料はマニュアル・インベストメント・マネジメントの情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来の市場環境の変動等により運用方針等が変更される場合があります。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

◆ 設定・運用は



商号 三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第347号  
 加入協会 一般社団法人投資信託協会  
 一般社団法人日本投資顧問業協会



SMTAM投信関連情報サービス

お客様が指定されたファンドに関する情報(基準価額、レポート)や投資に関するコラム等をLINEでお知らせします。

※LINEご利用設定は、お客様のご判断でお願いします。  
 ※サービスのご利用にあたっては、あらかじめ「SMTAM投信関連情報サービス利用規約」をご確認ください。