

2024年10月25日



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7-9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

急上昇の反動および過熱感から調整した半導体関連株式

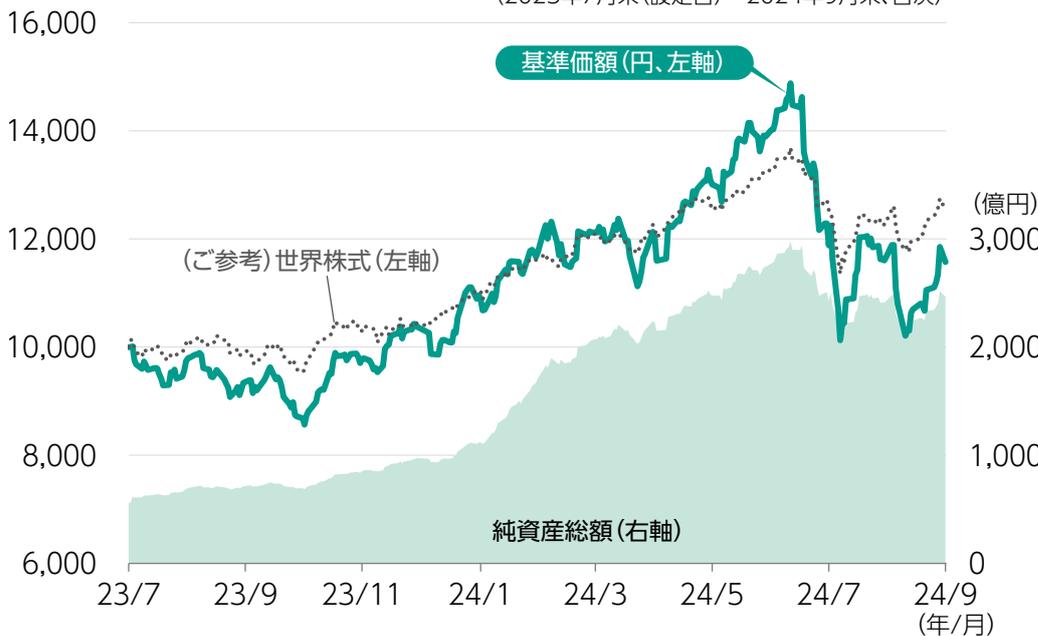
米国市場に上場する主要な半導体銘柄で構成されるSOX指数(フィラデルフィア半導体株指数)は、7月17日に
前日比-6.8%下落しました。主な要因は、バイデン米政権が対中半導体規制を強化すべく、日本とオランダ政府
に対して中国が先端半導体にアクセスすることを制限するように要請したと報じられたことです。また、奇しくも
同日は規制対象となるオランダの半導体製造装置大手、ASMLホールディングが決算を発表し、2024年4-6月
期の純利益が前年同期比19%減となったことから、半導体関連株式全般に先行きの懸念が広がりました。

半導体関連株式が反転・調整したきっかけは上記の通りですが、多くの半導体関連銘柄の業績は好調であり、業
界全体の受注額や売上高が減速している兆候はみられません。半導体サイクルも改善の途上にあります。した
がって、当四半期の調整は、2023年11月以降ほぼ一貫して上昇したことによる過熱感や高値警戒感が高まって
いたこと等によるバリュエーション(割高・割安を評価する指標)の調整、日柄調整(売り買いが拮抗し、もみ合いが
続くことで方向感が出づらいう状態)の域を出ていないものと考えられます。

基準価額および純資産総額の推移

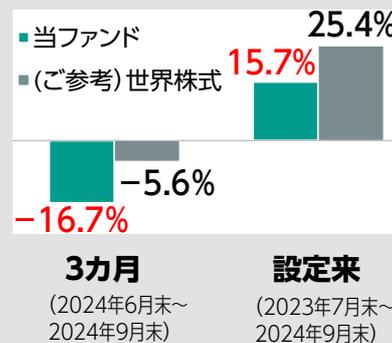
(2023年7月末(設定日)~2024年9月末、日次)

(2024年9月末現在)



基準価額	11,574円
純資産総額	2,465億円

期間別騰落率



※基準価額は信託報酬控除後です。

※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

※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。

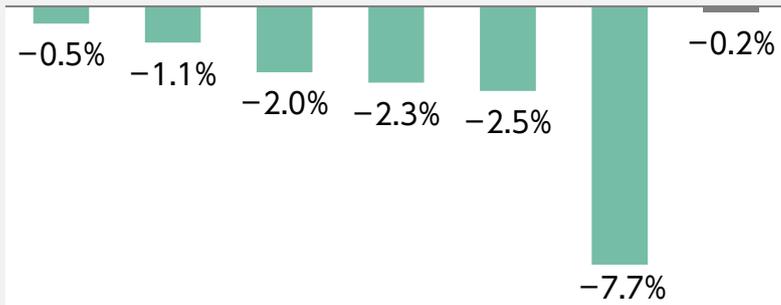


パフォーマンス要因分析

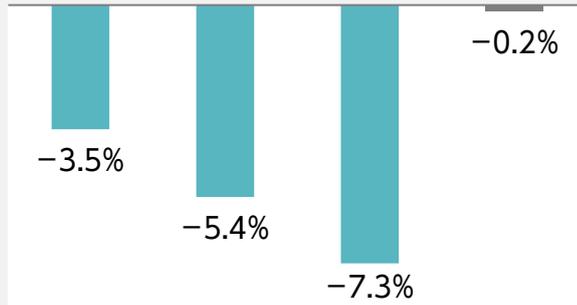
対中半導体規制強化の報道を受けて「製造装置等」がマイナスに影響

- 2024年4-6月期にプラス寄与の大きかった「製造装置等」は、バイデン米政権が対中半導体規制を強化するとの報道を受けて相対的に下落率が高く、また組入比率も3割程度(2024年9月末現在 30.2%、対純資産総額比)と高位だったことから、大きくマイナスに影響しました。
- 地域別では、組入比率が5割(2024年9月末現在 56.5%、対純資産総額比)を超える米国の銘柄が下落したことから、北米が大きくマイナスに影響しました。

技術領域別騰落率寄与度



地域別騰落率寄与度



その他 半導体素材 アナログ ロジック メモリ 製造装置等 その他
技術領域

欧州他 アジア 北米 その他

個別銘柄

データセンターやAI関連銘柄が相対的に堅調

- 銘柄別では、前四半期に急騰した米国小型銘柄のビーコインズツルメンツ、韓国のSKハイニックスの他、米国大型銘柄のマイクロン・テクノロジー、オランダのASMLホールディング等がマイナスに影響しました。
- 一方、米国のデータセンター関連のコヒレントやブロードコム、AI(人工知能)関連銘柄のアステラ・ラブズ、特異な領域技術を有するオント・イノベーションなどの銘柄が相対的には堅調となりました。

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
コヒレント 米国	その他技術領域	産業、通信、エレクトロニクス、装置組込み市場向けの材料、ネットワーク、レーザのグローバルリーダー	+26.1%
ビーコインズツルメンツ 米国	製造装置等	半導体製造工程に不可欠な熱処理装置に強みを有する半導体製造装置メーカー	-28.3%
SKハイニックス 韓国	メモリ	DRAMやNAND型フラッシュなどの大手半導体メモリメーカー。スマートフォンやAI向けDRAMに強み	-22.3%
マイクロン・テクノロジー 米国	メモリ	DRAMなどの大手半導体メモリメーカー。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	-18.7%
ASMLホールディング 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	-18.1%

※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(現地通貨ベース)は2024年6月27日から2024年9月27日の期間で算出
 ※上記のパフォーマンス要因分析は、2024年6月27日から2024年9月27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。



高速データ伝送に必須の光トランシーバーの雄

コヒレント

企業概要

- 産業、通信、エレクトロニクス、装置組込み市場向けの材料、ネットワーク、レーザのグローバルリーダー

投資のポイント

- 将来にわたりデータセンターにおけるサーバ間の通信が膨大となる中、鍵を握るテクノロジーである光トランシーバーの販売が好調
- 非中核事業や不採算事業を売却するなど、債務の削減によるバランスシートの改善に積極的

(米ドル)

株価の推移



AI向け需要が高まる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先端メモリ「HBM（広帯域メモリ）」において高い競争力を有している

(米ドル)

株価の推移



EUV露光装置で世界トップシェア

ASMLホールディング

企業概要

- 半導体製造装置メーカー。最先端のEUV（極端紫外線）露光装置で独占的な市場シェアを誇る

投資のポイント

- 先端半導体への微細化要求は高まる一方で、線幅5ナノメートル未満の最先端半導体生産では同社のEUV露光装置が不可欠
- AI半導体などの先端品の需要の高まりによる、中長期的な業績成長に期待

(米ドル)

株価の推移



※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9月末～2024年9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。



半導体産業の好調なファンダメンタルズは不変

バイデン米政権による対半導体規制の強化は、過去数年かけて実施してきた内容の延長線上にあるもので、半導体産業全体の好調なファンダメンタルズを揺るがすものにはならないと考えます。2024年11月5日の米国大統領選挙まではトランプ氏、ハリス氏の両候補が中国に対する強硬姿勢を崩す可能性は小さいですが、当選後は現実的な対応をすべく発言を修正するものと思われる。

また、足元の株価調整によりバリュエーション面で割安感が強まっている銘柄も散見されることから、現時点で運用方針や技術領域別の確信度を見直すことなく、積極的な運用を持続する方針です。

2024年7-9月期に調整した先端半導体向けの製造装置・検査装置や生成AI投資からの収益に対する懐疑的な見方から調整したAIやデータセンターの関連銘柄については、引き続き成長領域として着目しており、関連銘柄の潜在的な業績拡大余地は大きいと考えています。

個別企業ごとに付加価値や成長性を見極め、厳選投資する方針

足元の見通しでは今年、来年の2年間における半導体・半導体製造装置セクターの利益成長率は、6月時点の予想と大きくは変わりません。来年は今年以上の増益率(+47.1%予想)を実現する予想であり、業界全体のファンダメンタルズは良好です。

ただし、産業別、製品別にみると、生成AI関連以外の分野での需要が継続するかについては、きめ細かく分析していく必要があります。

今後、米国景気に対する減速感が強まれば、企業の設備投資への意欲が減退する可能性があります。もしくはそうならなくとも、既にEV(電気自動車)市場ではメーカーが投資に慎重姿勢になっていたり、ガソリン車向けでも車載半導体の在庫調整が長引いています。スマートフォンやパソコン市場もAI搭載型は売上が伸びるものの、全体の出荷台数は、2024年、2025年はともに微増の予想です。

個別企業ごとに先端技術やニッチ技術の付加価値や成長性を分析する運用プロセスを継続し、適切な株価水準を見極めて投資することが重要と考えています。

(ご参考) 世界株式 産業別利益成長率見通し

業種	2024年	2025年	
1 半導体・半導体製造装置	41.3%	47.1%	↑
2 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.1%	23.1%	↑
3 ソフトウェア・サービス	11.1%	20.2%	↑
4 メディア・娯楽	45.6%	18.3%	↓
5 素材	-6.7%	17.8%	↑
6 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	13.2%	15.6%	↑
7 消費者サービス	30.3%	14.8%	↓
8 ヘルスケア機器・サービス	3.8%	14.1%	↑
9 資本財	9.4%	13.2%	↑
10 一般消費財・サービス流通・小売り	16.2%	11.6%	↓
11 商業・専門サービス	11.0%	11.2%	↑
12 電気通信サービス	16.0%	9.6%	↓
13 耐久消費財・アパレル	-2.2%	9.3%	↑
14 不動産管理・開発	-0.6%	9.2%	↑
15 エクイティ不動産投資信託	-42.4%	8.8%	↑
16 食品・飲料・タバコ	1.6%	6.4%	↑
17 エネルギー	-23.6%	6.3%	↑
18 家庭用品・パーソナル用品	12.0%	5.9%	↓
19 保険	31.9%	5.8%	↓
20 生活必需品流通・小売り	5.2%	5.4%	↑
21 金融サービス	8.5%	5.2%	↓
22 自動車・自動車部品	-3.5%	5.0%	↑
23 運輸	2.4%	4.8%	↑
24 公益事業	9.3%	4.4%	↓
25 銀行	2.8%	2.7%	↓
世界株式平均	6.9%	12.8%	↑

※右記は世界株式(MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス)および産業別指数のEPS(1株当たり利益)の2024年10月11日現在のBloomberg予測値を基に算出(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

※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。信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆様に帰属します。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。
- 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)
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。 ※2024年11月5日受付分からは、原則として、販売会社の営業日の午後3時半までにお申込みが行われ、販売会社所定の事務手続きが完了したものを当日のお申込受付分とします。なお、販売会社によっては対応が異なる場合がありますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。
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、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)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、2024年7月31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。 (上限3.3%(税抜3.0%))
信託財産留保額	ありません。

▼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 年率1.728%以内(税抜1.63%以内) 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	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、監査費用等を日々、ファンドが負担します。その他、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	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
株式会社十六銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第7号	○		○	
株式会社常陽銀行(委託金融商品取引業者めびき証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第45号	○		○	
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	○			
株式会社東京スター銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第579号	○		○	
株式会社名古屋銀行*1	登録金融機関	東海財務局長(登金)第19号	○			
株式会社三菱UFJ銀行*1	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	○	○		○
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67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	○	○	○	○
株式会社SBI証券*2	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44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	○			○
第四北越証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第128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	○	○	○	○
マネックス証券株式会社*2	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165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	○			
めびき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1771号	○			
楽天証券株式会社*2	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○

*1: ネット専用のお取扱いとなります。 *2: 対面販売のみのお取扱いとなります。
※上記は2024年9月30日現在の情報であり、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へ帰属します。
- 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。