

## &lt;DC&gt;ベイリー・ギフォード世界長期成長株ファンド

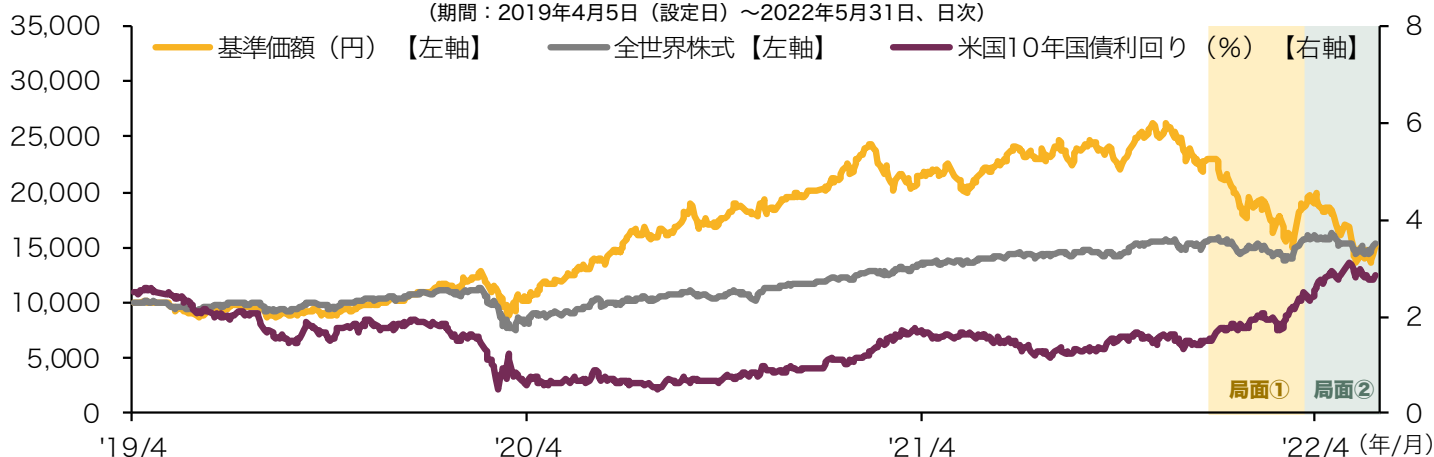
## 2022年初来の運用状況と足元の基準価額の変動について

・本資料においては、<DC>ベイリー・ギフォード世界長期成長株ファンドを「当ファンド」ということがあります。

平素より、当ファンドをご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。本資料では、2022年初来の運用状況と足元の基準価額の変動について、運用における考え方等をご報告いたします。 ※当ファンドはベイリー・ギフォード社の運用戦略を活用しています。

## 当ファンド 基準価額等の推移

(期間：2019年4月5日(設定日)～2022年5月31日、日次)



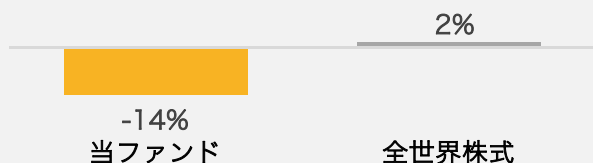
・基準価額は、1万口当たりであり運用管理費用(信託報酬)控除後の値です。・信託報酬率は、後記の「ファンドの費用」に記載しています。・全世界株式は、MSCIオールカントリー・ワールドインデックス(配当込み、円ベース)です。・全世界株式は、当ファンドのベンチマークではありませんが、市況推移の参考として掲載しています。詳しくは、後記の「本資料で使用している指数について」をご覧ください。・全世界株式は、設定日翌々営業日を10,000として指数化しています。

## 2022年における局面別の基準価額変動の背景

## 《局面①》 2022年1月～3月

- ウクライナ情勢の緊迫化による資源価格の上昇などを受けて、インフレ長期化が懸念されたことや、各国の金融引き締めに対する懸念が高まったことなどを背景に2022年1月～2月の全世界株式は下落しました。3月に入ると、米国当局の利上げ開始による金融政策への不透明感が後退したことなどにより、中旬以降全世界株式は上昇しました。
- 当ファンドの基準価額は、上記の市況変動を背景に、2022年1月～2月の下落基調から、3月中旬には一時上昇基調に転じたものの1月～2月の下落がひびき、期間を通じてみると約14%の下落となりました。

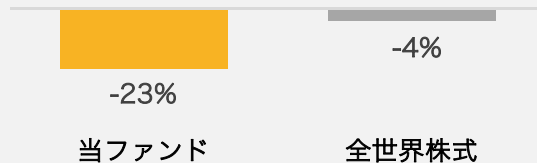
【騰落率】



## 《局面②》 2022年4月～5月

- 米国などのインフレ長期化やロシアによるウクライナ侵攻の影響が引き続き懸念されたことに加えて、5月以降の米連邦公開市場委員会(FOMC)での大幅利上げ観測や都市封鎖に起因する中国景気減速懸念などから全世界株式は下落しました。
- 当ファンドについても、上記の市況変動に加え、金利上昇による保有銘柄の割高感が意識されたことなどから基準価額は下落し、2022年4月～5月は約23%の下落となりました。

【騰落率】



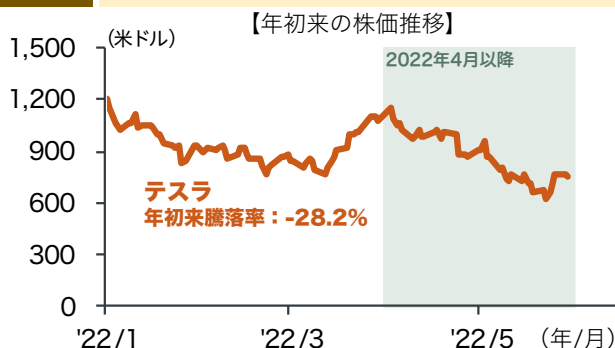
・局面①：2021年12月30日～2022年3月31日、局面②：2022年3月31日～2022年5月31日。当ファンドの基準価額(1万口当たり)の値を用いて計算しています。※各騰落率について：実際のファンドでは、課税条件によってお客さまごとの騰落率は異なります。

本資料はファンドの商品性をご理解いただくために概略を記載したものです。このため、ファンドの商品性、リスク、お申込みメモなどについては投資信託説明書(交付目論見書)をご確認いただく必要があります。

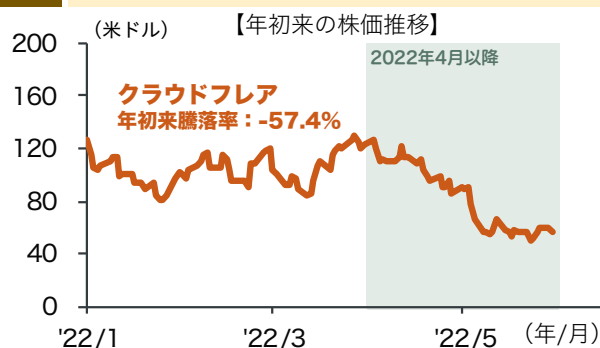
上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。市況の変動等により、上記の運用方針通りの運用が行えない場合があります。

## 前頁局面②の基準価額にマイナスの影響を与えた上位4銘柄のご紹介

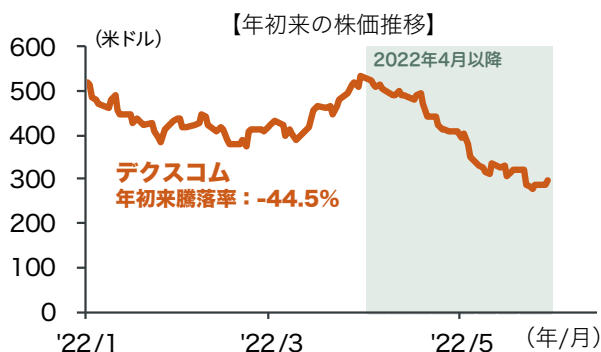
| 銘柄名  | テスラ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 組入比率7.2% | 組入順位1位     |  |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 国・地域 | 米国                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 業種       | 一般消費財・サービス |                                                                                   |
| コメント | <p>自動車市場におけるシェア拡大と、ソフトウェア、EVのコスト構造、垂直化された流通形態の3つの面から<b>既存自動車業界よりも高いマージンを達成できるとの見方</b>に引き続き自信を持っています。また道半ばではあるものの、再生可能エネルギーと自動運転技術にも大きな潜在性があります。</p> <p>2022Q1の業績は売上が前年同期比81%増加するなど好調でしたが、<b>CEOイーロン・マスク氏によるツイッター買収提案が株価に対してマイナスに影響</b>しました。複数の企業の経営を行いながらテスラの舵を取ってきた同氏の実績、以前よりも安定的で軌道に乗っているテスラ社の経営状況、それを支えるガバナンスの進展に鑑み足元、同社に対する確信度は揺らいでいないものの、モニタリングを継続する予定です。</p> |          |            |                                                                                   |



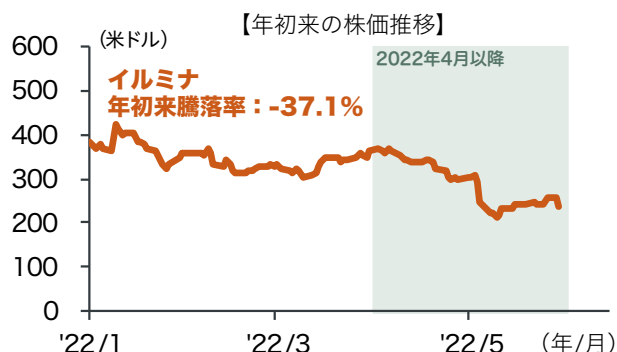
| 銘柄名  | クラウドフレア                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 組入比率2.9% | 組入順位12位 |  |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|---------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 国・地域 | 米国                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 業種       | 情報技術    |                                                                                     |
| コメント | <p>より良いインターネット環境の構築を支援するというミッションを持つ同社のプラットフォームは、エンドユーザーとコンテンツ配信の間で仲介機能を果たしています。具体的には、迅速かつ安全で信頼性の高いユーザー体験を生み出すためのロード・バランシング（複数の機器やシステムの負荷分散手法）やセキュリティなどクラウドベースのソフトウェア・ソリューションを提供し、企業によるクラウドへの移行が進む中で業績を拡大しています。</p> <p>2022Q1の業績は売上、<b>利益率などの面で事業が順調に進展していることを示唆</b>しました。市場では<b>フリー・キャッシュフローがマイナスであることなどがネガティブ視</b>されましたが、成長の早期段階にある点に鑑み、今後の動向を注視していく予定です。</p> |          |         |                                                                                     |



| 銘柄名  | デクスコム                                                                                                                                                                                                                                                                         | 組入比率3.5% | 組入順位10位 |  |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|---------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 国・地域 | 米国                                                                                                                                                                                                                                                                            | 業種       | ヘルスケア   |                                                                                     |
| コメント | <p>同社が開発した糖尿病患者向けに皮下組織で血糖値を測定・監視する埋め込み型の小さな機器とセンサーに対する患者や医師の間での認識は高まり、著しい事業の進展がみられ、今後は米国以外の海外での成長が大きく期待されます。</p> <p>2022Q1の決算では<b>売上が前年同期比25%伸びる中、特に海外が40%超の増加と好調</b>であり期待に沿った内容でした。特に大きな悪材料が見られないため、<b>インフレ懸念を受けて成長株が売られる中で株価が軟調に推移したものと解釈</b>しており、同社の長期的な成長期待に変化はありません。</p> |          |         |                                                                                     |



| 銘柄名  | イルミナ                                                                                                                                                                                                                                | 組入比率5.2% | 組入順位4位 |  |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 国・地域 | 米国                                                                                                                                                                                                                                  | 業種       | ヘルスケア  |                                                                                       |
| コメント | <p>遺伝子解析ツールと関連サービスにおける世界的なリーダー企業である同社は、解析コストの低下が続く、個別化医療が進展する中で、各国政府や人々の間で遺伝子解析に対する抵抗も薄れ、業績が長期にわたって大きく進展する可能性が高いと考えます。</p> <p>2022Q1の業績は好調でしたが、<b>中国の都市封鎖の影響から業績の下方修正が行われたこともあり、株価は軟調</b>となりました。これは短期的なものであり、長期的な投資方針に変更はありません。</p> |          |        |                                                                                       |



出所：Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成  
株価の期間：2022年1月3日～2022年5月31日、日次

※コメントはベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッド（以下、ベイリー・ギフォード社）のコメントを基に作成

・業種はGICS（世界産業分類基準）、国・地域名はベイリー・ギフォード社の定義に基づいています。・上記は当ファンドの理解を深めていただくため、前頁局面②（2022年3月31日～2022年5月31日）における当ファンドの基準価額にマイナスに影響を与えた上位4銘柄を紹介したものです。したがって、個別銘柄の推奨を目的とするものではなく、当ファンドにおいて上記銘柄を組み入れることを保証するものではありません。

上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。市況の変動等により、上記の運用方針通りの運用が行えない場合があります。

## (ご参考) 金利上昇による成長株（グロース株式）を中心とした株価下落についての考え方

- 2022年初来、金利の上昇等を背景にこれまで相場を牽引してきたグロース株式を中心に足元下落基調が続いています。一方で金利上昇による株価の下落は、短期的なバリュエーションの調整という側面もあると考えており、**長期的に大きく成長すると思われる銘柄については、業績改善による反発が期待**できると考えます。
- そのため、長期投資の実践においては、**短期的な相場の変動に左右されることなく、10年先を見据えた長期の視点で選び抜いた銘柄を「揺るぎない信念」の下、「辛抱強く」保有**することが重要だと考えています。

2022年初来、インフレ高進を受けた米FRB（連邦準備制度理事会）による利上げペースの加速懸念等を背景に、グロース株式を中心に株価は軟調な推移が続いています（図①）。

株価は理論的に考えると、将来獲得できる利益の現在価値の総和と考えることができます。つまり将来の利益を現在の価値に換算するため、換算する際の割引率（金利）が高くなればなるほど、また現在価値に換算する期間が長くなればなるほど現在の株価は下落することになると考えられます（図②）。

また、株価収益率（PER）\*は将来何年分の利益を株価が織り込んでいるかと考えることもでき、一般的に遠い将来において大きな利益を稼ぐことが期待されているグロース株式はPERが高い傾向にあります。そのため、長期の利益を織り込んでいると考えられている高PER銘柄ほど金利上昇による影響を受けやすいといわれています。実際に過去の金利とPERの推移を見ると似たような動きになっていることが確認できました（図③）。

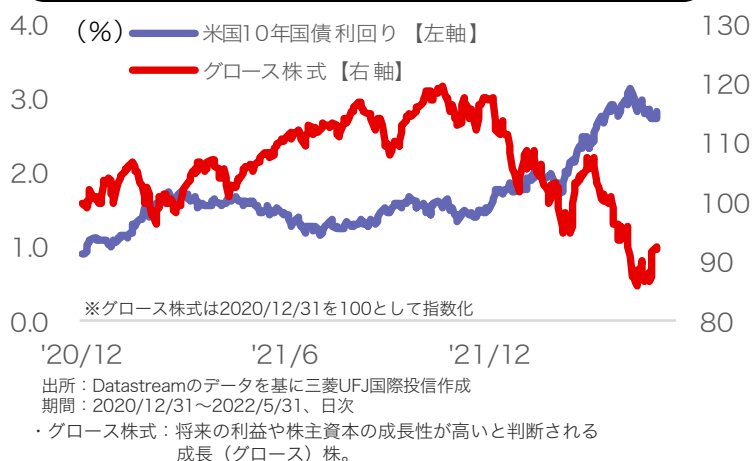
\*株価一株当たりの利益で割ったもの。株価水準を判断する指標の一つで、一般的にこの値が低いほど割安、高いほど割高であるとされる。

一方で金利上昇で必ずしもグロース株式が下落するわけではありません。なぜなら、株価は一株当たり利益（EPS）とPERに分解できるため、仮に金利上昇によりPERが下がったとしても、それ以上にEPS、つまり企業利益が上昇することで、PERの下落分を打ち消すことができると考えるからです。そのため、一般的にバリュエーション指標として使用されるPERや、四半期決算といった短期の実績、さらには一時的なボラティリティ（価格変動性）の高まり等の短期の指標だけでなく、**企業の長期的な成長を見極める**必要があると考えています。

当運用戦略が実践する長期投資においては、短期のダウンサイド・リスクを許容しつつ、10年先を見据えた長期の視点で選び抜いた銘柄を「**揺るぎない信念**」の下、辛抱強く保有し続けることも重要だと考えます。

上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。市況の変動等により、上記の運用方針通りの運用が行えない場合があります。

図① グロース株式指数と米国10年国債利回り



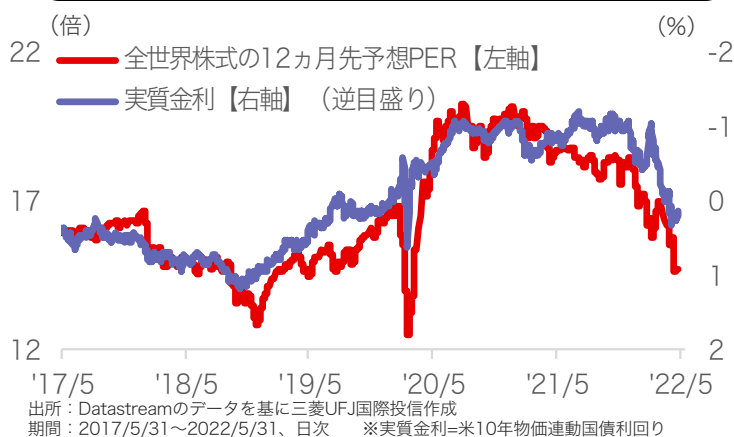
図② 株価の現在価値のイメージ図

1 億円 の現在価値は・・・

|      | 《金利1%の場合》 | 《金利10%の場合》 |
|------|-----------|------------|
| 5年後  | 約9,515万円  | 約6,209万円   |
| 10年後 | 約9,053万円  | 約3,855万円   |

※上記は現在価値に関する考え方のイメージ図です。

図③ 直近5年 全世界株式の12ヵ月先予想PERと実質金利



【ご参考】株価とEPS、PERの関係

$$\text{株価} = \text{EPS (一株当たり利益)} \times \text{PER (株価収益率)}$$



## 市場のボラティリティが高い局面における成長株投資の考え方

## 今後の運用方針について

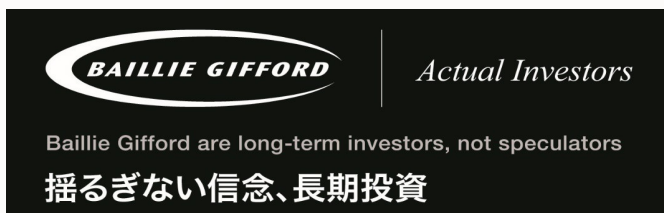
成長株を厳選して長期投資する当運用戦略は、多数の銘柄で構成される市場全体に比べて必然的にボラティリティ（価格変動性）が高くなる傾向にあります。この2年あまり続いた新型コロナウイルスによるパンデミックは、ワクチンの普及もあり沈静化の兆しを見せています。一方で、経済活動正常化の足並みが世界各国で揃わないため、2022年初来、労働力不足やサプライチェーン不安によりインフレが発生し、ロシア・ウクライナ紛争による穀物やエネルギーなどの価格上昇がインフレをさらに加速させました。株式市場はこうした地政学リスクやインフレ高進、さらには米国による明確な金融引き締めスタンスなどを受けて乱高下しています。

当運用戦略は、長期の目線で大きな収益成長が期待できる銘柄のみを組み入れています。そのような企業は、すでに成熟して利益が大きく伸びない企業に比べると、将来の利益が現在の利益水準に比べ、かなり大きくなると期待されているため、利上げにより理論株価は低下することになります。そのような考えを背景に、株式市場では、「現在の株価は高すぎる」とみなされ、株価が下落することが頻繁に見られます。

このように成長株投資を行う者にとっては厳しい市場環境が続いていますが、当運用戦略は、マクロ・市場動向に左右されることはありません。100年を超える投資経験を踏まえて確立した投資哲学と運用プロセスを曲げず、冷静にボトムアップの企業分析に注力する日々を続けています。また、保有銘柄の事業の進展状況から判断して、私たちは足元のポートフォリオを大きく変える必要はないと考えています。

運用チームは、マクロ経済や地政学リスク等による影響を正確に予想することに時間を費やすのではなく、企業との面談や個別銘柄の調査を通じ、産業背景や競争優位性、企業文化等を徹底的に理解し、高いリターンの獲得を目指すことが、お客さまの資金運用を行う者の本来の使命だと考えています。

当ファンドはベイリー・ギフォード社の運用戦略を活用しています



出所：ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドのコメントを基に三菱UFJ国際投信作成

上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。市況の変動等により、上記の運用方針通りの運用が行えない場合があります。

# 銘柄本位のポートフォリオの構築 オイラー図のご紹介

(ご参考) オイラー図 (2022年3月末時点)

運用チームでは、銘柄本位でポートフォリオを構築しています。銘柄選択の結果であるポートフォリオのリスク及び銘柄分散度合いを視覚化したリスク管理手法としても活用しています。

※オイラー図は、18世紀のスイス人数学者の名前を冠した集合の相互関係を表す図です。



## Pick up!

ベイリー・ギフォード社が考える革新性のある銘柄例

### ビヨンド・ミート

ビヨンド・ミートは植物性代替肉を使用したバーガー、ミートボール、スライス肉などの商品を提供している食品メーカーです。ビヨンド・ミートの代替肉製品は、従来の動物性たんぱく質と比較して、**温室効果ガスの排出が90%少なく**、土地利用面積も93%抑えて製造できると言われています。世界における加工肉市場は約5,000億米ドルとも見込まれ、家畜生産による温室効果ガス排出が課題とされる中、**製品の味やコストの改善が進むにつれて植物性代替肉が消費者に一層選好され**、同社の成長に繋がっていくことが期待されます。



### イルミナ

イルミナは、遺伝子解析でトップシェアを持つ企業で、遺伝子解析ツールを提供することによって多くの研究などで遺伝子解析を可能にしました。これまで、がんの患者のうち遺伝子解析データを用いて治療を受けている方は、がん患者全体の約1%だと言われています。一方、**遺伝子のエラーが原因とされる「がん」の治療には、遺伝子解析を用いた方法が有効であるとの見解が認められつつあります**。ベイリー・ギフォード社では、遺伝子解析コストが下がることで将来的にはがん患者の90%以上が遺伝子解析を利用することを想定しており、業界トップシェアの同社の収益性は莫大になる可能性があるとみています。



出所：ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドの資料を基に三菱UFJ国際投信作成。画像はイメージです。

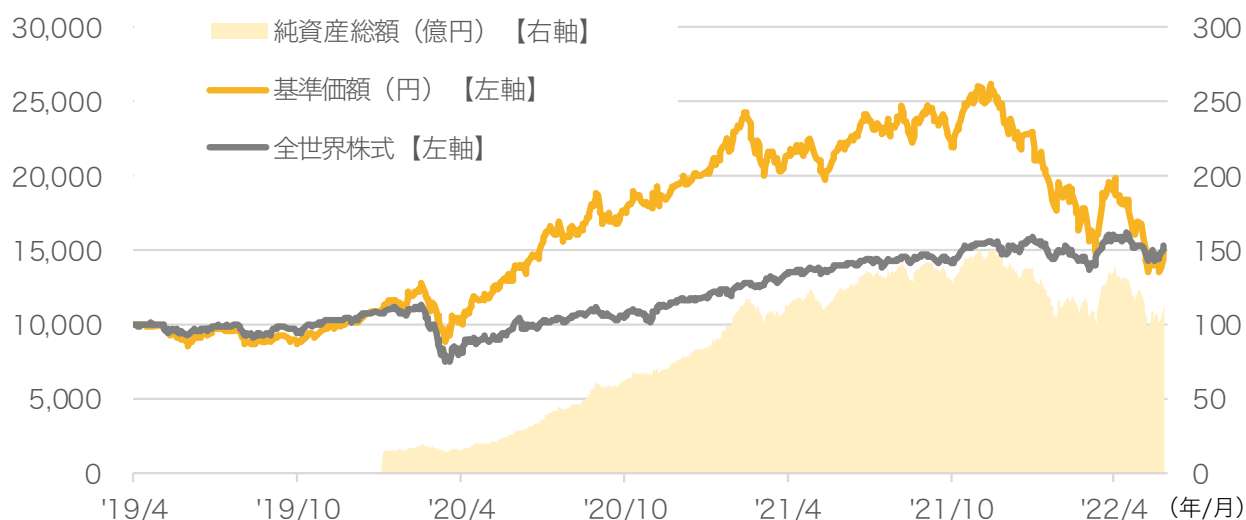
・上記は2022年3月末時点のモデルポートフォリオに基づくデータであり、実際のポートフォリオは当該モデルポートフォリオと異なる場合があります。上記は、ベイリー・ギフォード社が考える革新性のある銘柄の一例をご紹介します。そのため、個別銘柄の推奨を目的とするものではなく、当ファンドおよび投資対象ファンドにおいて上記銘柄を組み入れることを保証するものではありません。上記は、今後変更されることがあります。

上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。市況の変動等により、上記の運用方針通りの運用が行えない場合があります。

## 設定来、当ファンドにおける基準価額等の推移

## &lt;DC&gt;ベイリー・ギフォード世界長期成長株ファンド

■ 基準価額の推移 (期間：2019年4月5日(設定日)～2022年5月31日、日次)



・基準価額は、1万口当たりであり運用管理費用(信託報酬)控除後の値です。・信託報酬率は、後記の「ファンドの費用」に記載しています。・<DC>ベイリー・ギフォード世界長期成長株ファンドは、上記期間において分配金の支払い実績はありません。

・全世界株式は、MSCIオールカントリー・ワールド インデックス(配当込み、円ベース)です。・全世界株式は、当ファンドのベンチマークではありませんが、市況推移の参考として掲載しています。詳しくは、後記の「本資料で使用している指数について」をご覧ください。・全世界株式は、設定日翌々営業日を10,000として指数化しています。

上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。

**ファンドの目的** 日本を含む世界各国(新興国を含みます。以下同じ。)の株式等を実質的な主要投資対象とし、主として中長期的な値上がり益の獲得をめざします。

## ファンドの特色

### 1 長期の視点で成長が期待される世界各国の株式等に投資を行います。

- ・外国投資法人であるベイリー・ギフォード・ワールドワイド・ロング・ターム・グローバル・グロース・ファンドの円建外国投資証券への投資を通じて、主として日本を含む世界各国の株式等（D R（預託証券）\*を含みます。以下同じ。）に投資を行います。また、マネー・マーケット・マザーファンドへの投資も行います。
- \*D R（預託証券）とは、ある国の企業の株式を当該国外の市場で流通させるため、現地法に従い発行した代替証券です。株式と同様に金融商品取引所等で取引されます。
- ・投資にあたっては、国や地域、業種、時価総額に捉われずに、個別企業に対する独自の調査に基づき、長期の視点で高い成長が期待される企業の株式等に厳選して投資を行います。

### 2 外国投資法人の運用は、ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドが行います。

- ・ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドは、ベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッドの子会社で、実質的な運用はベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッドが行います。

### 3 原則として、為替ヘッジは行いません。

### 4 年1回の決算時（1月25日（休業日の場合は翌営業日））に分配金額を決定します。

- ・分配金額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、分配対象収益が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

分配金額の決定にあたっては、信託財産の成長を優先し、原則として分配を抑制する方針とします。（基準価額水準や市況動向等により変更する場合があります。）

- ・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。

#### ■ファンドの仕組み

- ・ファンド・オブ・ファンズ方式により運用を行います。

#### <投資対象ファンド>

ベイリー・ギフォード・ワールドワイド・ロング・ターム・グローバル・グロース・ファンド- クラスC・JPY・アクチュムレーション（円建）

マネー・マーケット・マザーファンド（わが国の短期公社債等に投資）

市況動向および資金動向等により、上記のような運用が行えない場合があります。



## 投資リスク

基準価額の変動要因：基準価額は、株式市場の相場変動による組入株式の価格変動、為替相場の変動等により上下します。また、組入有価証券等の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の影響を受けます。

これらの運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が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。

主な変動要因は、価格変動リスク、為替変動リスク、信用リスク、流動性リスク、カントリー・リスクです。

上記は主なりスクであり、これらに限定されるものではありません。くわしくは、確定拠出年金向け説明資料をご覧ください。または投資信託説明書（交付目論見書）でもご確認いただけます。

## ファンドの費用

【購入時手数料】ありません。

【信託財産留保額】ありません。

【運用管理費用（信託報酬）】

■当該ファンド：日々の純資産総額に対して、年率1.0395%（税抜 年率0.9450%）をかけた額

■投資対象とする投資信託証券：投資対象ファンドの純資産総額に対して年率0.055%以内（管理等にかかる費用）（マネー・マーケット・マザーファンドは除きます。）

■実質的な負担：ファンドの純資産総額に対して年率1.0945%程度（税抜 年率1.0000%程度）

※ファンドの信託報酬率と、投資対象とする投資信託証券の信託（管理）報酬率を合わせた実質的な信託報酬率です。

【その他の費用・手数料】・監査法人に支払われるファンドの監査費用・有価証券等の売買時に取引した証券会社等に支払われる手数料・投資対象とする投資信託証券における諸費用および税金等・有価証券等を海外で保管する場合、海外の保管機関に支払われる費用・その他信託事務の処理にかかる諸費用等

※上記の費用・手数料については、売買条件等により異なるため、あらかじめ金額または上限額等を記載することはできません。

※上記の費用（手数料等）については、保有金額または保有期間等により異なるため、あらかじめ合計額等を記載することはできません。

## 【本資料で使用している指数について】

全世界株式：MSCIオールカントリー・ワールドインデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の先進国・新興国で構成されています。同指数に対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

## 【GICS(世界産業分類基準)について】

Global Industry Classification Standard("GICS")は、MSCI Inc.とS&P(Standard & Poor's)が開発した業種分類です。GICSに関する知的財産所有権はMSCI Inc.およびS&Pに帰属します。

## ■ 設定・運用は



## 三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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

お客さま専用  
フリーダイヤル

**0120-151034**

(受付時間／営業日の9:00～17:00)

●ホームページアドレス：<http://www.am.mufig.jp/>

## 【本資料のご利用にあたっての注意事項等】

■本資料は三菱UFJ国際投信が作成した情報提供資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。投資信託をご購入の場合は、運営管理機関よりお渡しする確定拠出年金向け説明資料または投資信託説明書（交付目論見書）をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。■本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。■投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。■確定拠出年金で投資信託をご購入の場合は、運営管理機関がお申込みの取扱いを行い、委託会社が運用を行います。