

## ニッセイAI関連株式ファンド

(為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし) / (年2回決算型・為替ヘッジあり) / (年2回決算型・為替ヘッジなし)

愛称: **AI革命** (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし) / (年2・為替ヘッジあり) / (年2・為替ヘッジなし)

### 足もとの基準価額の下落要因と今後の見通しについて

- 当ファンドは、日本を含む世界各国の株式の中から、主にAI(人工知能)関連企業の株式に投資を行います。
- 当レポートでは、当ファンドの株式運用を行うTCWアセット・マネジメント・カンパニー(以下、TCW)の運用チームからのコメントをご紹介します。

### 足もとの基準価額の下落要因について

2022年にオープンAIが対話型生成AI「ChatGPT(チャットジーピーティー)」を公開して以降、2023年、2024年とAI関連銘柄の株価は大きく上昇し、当ファンドの基準価額も順調に推移して参りました。しかし、今年7月11日に発表された米国の6月CPI(消費者物価指数)で予想以上にインフレ率が低下したことで、景気減速懸念が高まったことなどにより、それまで大幅に株価上昇していた大手ハイテク株から資金を引き揚げる動きが強まりました。また為替相場も9月利下げ観測の高まりによる日米金利差縮小予想から円高ドル安の方向に反転し、当ファンドの基準価額の下落につながりました。

7月11日以降も、雇用統計など各種経済指標の悪化により景気減速が一層懸念されることとなり、さらに高い期待値に届かないAI関連銘柄の決算発表が続いたことで、AI関連銘柄の株安が進みました。また為替も、日銀が利上げを決定したことで円高ドル安が一段と進み、これらの影響から当ファンドの基準価額は軟調に推移し、8月14日の基準価額は7月11日の高値から20.2%の下落(※ニッセイAI関連株式ファンド(為替ヘッジなし))となっています。

### 当ファンドと米国主要株価指数等の騰落率

ファンド名等	高値からの騰落率	【ご参考】2023年以降の騰落率
ニッセイAI関連株式ファンド(為替ヘッジあり)	-12.6%	60.5%
ニッセイAI関連株式ファンド(為替ヘッジなし)	-20.2%	93.8%
ニッセイAI関連株式ファンド(年2回決算型・為替ヘッジあり)	-12.6%	60.4%
ニッセイAI関連株式ファンド(年2回決算型・為替ヘッジなし)	-20.2%	92.8%
S&P500指数	-3.5%	44.7%
ナスダック総合指数	-7.8%	66.2%
フィラデルフィア半導体株指数(SOX)	-16.2%	98.5%
マグニフィセント7(Bloomberg Magnificent7指数)	-11.9%	175.6%
米ドル/円	-9.0%(円高)	10.9%(円安)

出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
 データ期間: <高値からの騰落率>2024年7月11日~2024年8月14日(※S&P500指数、ナスダック総合指数、フィラデルフィア半導体株指数、マグニフィセント7は2024年7月10日~2024年8月13日)、<2023年以降の騰落率>2022年12月30日~2024年8月14日(※S&P500指数、ナスダック総合指数、フィラデルフィア半導体株指数、マグニフィセント7は2022年12月29日~2024年8月13日)  
 当ファンドは信託報酬控除後の税引前分配金再投資基準価額を使用(円ベース)。S&P500指数、ナスダック総合指数、フィラデルフィア半導体株指数、マグニフィセント7は配当込み、米ドルベース。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

## 足元の運用状況に関するTCW運用チームからのコメント

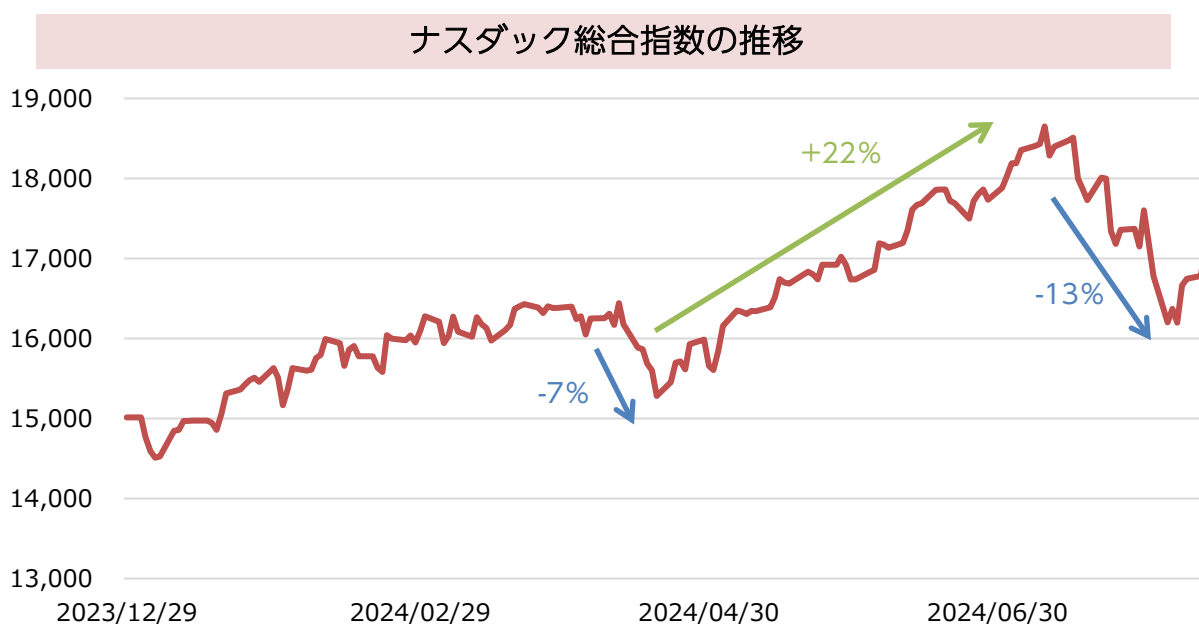
7月半ばから、当ファンドで組み入れている主要AI関連銘柄の2024年4-6月期の決算発表が相次いでいますが、多くの組入銘柄では事前予想を上回る業績が報告されています。また、次の四半期（7-9月期）および2025年通期の売上げについても、半数以上の銘柄でアナリスト予想が引き上げられています。AI関連銘柄の業績は概ね想定内の良好な状況と考えられます。

しかし現在の株式市場の見方は、AI関連銘柄に対する期待が高かったことから、小さな期待外れはもちろん、想定通りの決算であったとしても、ネガティブに見てしまうようです。特に、半導体やAI関連銘柄、大手IT銘柄などでは、過剰反応とも言える株価の動きすら見られますが、これにはいくつかの理由が考えられます。

- ・米国の景気減速を示す経済指標が発表され、株価がそれを織り込む動きとなっている
- ・地政学リスクの高まりから投資家心理がリスクオフモードを強めている
- ・昨年来、ハイテク銘柄への過剰な期待の高まりから株価が大きく上昇していた反動が出ている

などです。

私たちの考えでは、昨年来からのハイテク強気相場の中で、足元は健全な調整が行われていると判断しています。過去を振り返ると、今年の4月にも下落局面がありました。2024年1-3月期の決算発表が相次ぐ中で、ナスダック総合指数は7%を超える下落となりました。完璧な決算を求める市場の期待をわずかに下回る結果となったり、全体的には予想を満たしているもののある指標だけが下回っているような場合、過剰な期待がしばむことで、ハイテク銘柄全般に健全な株価調整が行われました。しかしその後は、緩和された期待を満たすかそれを上回る決算が発表されたことで（※例えばエヌビディアなど）、その後、ナスダック総合指数は22%上昇しました。



出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

データ期間:2023年12月29日~2024年8月13日

上記は特定の銘柄を推奨するものではなく、また当該銘柄の保有を保証するものではありません。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

## 足元の運用状況に関するTCW運用チームからのコメント（続き）

今回も同じような状況となっており、ナスダック総合指数が7月10日に付けた高値から最大-13%（8月7日）の株価調整が入り、業績への高い期待値も緩和されつつあります。そのため、これから出てくる決算発表にポジティブな反応が出始めてもおかしくない状況だと考えます。

しかし今後を見る上で重要なのは、米国の消費者は弱体化しており、消費者に直接販売するビジネスや、広告を通じて消費者を収益化するビジネスは最も打撃を受けることから、米国の景気減速を回避することは難しいのではないかという点です。少なくとも株式市場では、景気減速を織り込む動きが見られ、AI関連銘柄にもその影響が及んでいます。それは地政学リスクの高まりに対しても同じです。市場はリスクオフモードにあり、大きく上昇した銘柄は真っ先にポジションを減らす対象となってしまっているようです。

そのため、当面は値動きが大きくなることが予想されます。そこで、安くなった時に一気に買い増しするのではなく、ゆっくりと安値を拾い、戦術的に対応していきたいと考えています。3年以上先を見据えると、AI関連銘柄に対して非常にポジティブな見方を持っており、今回の株価調整は良い投資機会になると考えます。

【当ファンドの組入上位の大手テック銘柄の4-6月期決算について ～市場の反応と運用チームの見方～】

**アルファベット：**（7/23決算発表）予想を上回る決算を報告し、株価は当初非常に好意的な反応を示しましたが、すぐにその上昇を消す動きとなりました。グーグル検索事業の売上は+14%と非常に好調で、クラウド事業も+29%と予想を上回りました。しかし、Youtube事業は+13%と予想を下回りました。市場は期待外れのYoutube事業の成長に注目し、最終的に株価は下落しました。しかし私たちが注目したのは、CEOが「AI分野では過少投資のリスクは過剰投資のリスクよりも劇的に大きい」とコメントしたことです。なぜなら、私たちは現在、AIインフラ関連銘柄に最も重点を置いているからで、これらの銘柄には追い風となるでしょう。

**マイクロソフト：**（7/30決算発表）多くの点で大手4社の中で「最高の」四半期決算だったと考えます。決算に対する最初の反応は、Azureクラウド事業が予想を1~2%下回る29%の売上の伸びに留まったことでネガティブなものでしたが、AIの貢献が前四半期の7%から8%に増加し、今後当事業の成長が加速すると予想したことが好感され、株価は決算前後で横ばいとなりました。また、アルファベットと同様に、同社もAIインフラ構築に多額の投資を続ける意向を示したため、市場では来期の利益は下振れすると見ているようです。

**メタ・プラットフォームズ：**（7/31決算発表）予想を上回る素晴らしい決算でした。また来期予想も引き上げ、AIへの投資が着実に収益に結びついていることを示しました。主力事業である広告収入は23%増で事前予想の21.5%を着実に上回り、また第3四半期の売上予想も\$39.25Bとコンセンサスを上回りました。同社は、AIへの継続的な投資の結果として、2025年に設備投資が「大幅に」増加すると予想しています。株式市場は決算を好感し、翌日の市場の大混乱にもかかわらず、株価は上昇しました。

**アマゾン・ドット・コム：**（8/1決算発表）これらの中で売上げが見通しを下回った唯一の企業となりました。当四半期はAWSクラウド事業の強さが、インフレによる消費低迷の影響を受けたネット小売事業の弱さによって相殺された決算となりました。AWSは予想を上回り3四半期連続で成長が加速し、経営陣は、顧客がAI活用を見据えクラウドへの投資を再開していると述べました。そしてアマゾンは初めてAI関連の売上げについて言及し、収益は数十億ドルに上り大きく伸びているとしました。また、来期についてデータセンターへの投資を増やすとしたことで、利益に関して慎重な見通しを示したことで、翌日の株価は下落しました。

上記は特定の銘柄を推奨するものではなく、また当該銘柄の保有を保証するものではありません。

設定来の運用状況 (2024年8月14日現在)

AI革命(為替ヘッジあり)



＜分配の推移(1万口当り、税引前)＞

第5期 (2021年 10月)	第6期 (2022年 10月)	第7期 (2023年 10月)	設定来 累計額
0円	0円	0円	0円

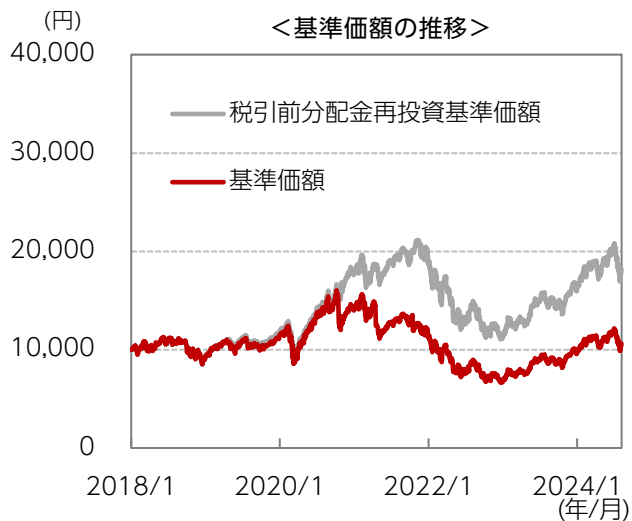
AI革命(為替ヘッジなし)



＜分配の推移(1万口当り、税引前)＞

第5期 (2021年 10月)	第6期 (2022年 10月)	第7期 (2023年 10月)	設定来 累計額
0円	0円	0円	0円

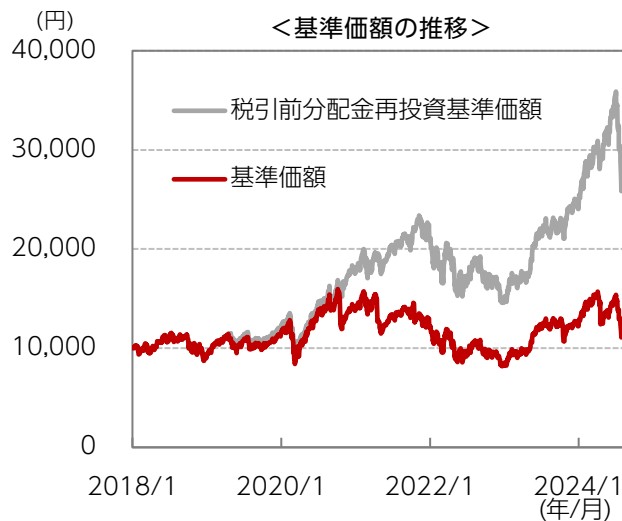
AI革命(年2・為替ヘッジあり)



＜分配の推移(1万口当り、税引前)＞

第11期 (2023年 4月)	第12期 (2023年 10月)	第13期 (2024年 4月)	設定来 累計額
0円	0円	300円	7,100円

AI革命(年2・為替ヘッジなし)



＜分配の推移(1万口当り、税引前)＞

第11期 (2023年 4月)	第12期 (2023年 10月)	第13期 (2024年 4月)	設定来 累計額
0円	1,200円	2,300円	11,200円

データ期間：AI革命(為替ヘッジあり)/為替ヘッジなし) 2016年11月30日<設定日>～2024年8月14日(日次)、AI革命(年2・為替ヘッジあり)/年2・為替ヘッジなし) 2018年1月10日<設定日>～2024年8月14日(日次)

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。基準価額は信託報酬控除後、1万口当りの値です。税引前分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。運用状況によっては、分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。分配金は信託財産から支払いますので、基準価額が下がる要因となります。収益分配金には普通分配金に対して所得税および地方税がかかります(個人受益者の場合)。

## ファンドの特色

- ①日本を含む世界各国の株式の中から、主にAI(人工知能)関連企業の株式に投資を行います。
  - ②株式の運用は、TCWアセット・マネジメント・カンパニーが行います。
  - ③決算頻度と為替ヘッジの有無が異なる、4つのファンドから選択いただけます。
    - 「AI革命(為替ヘッジあり)」 「AI革命(為替ヘッジなし)」 「AI革命(年2・為替ヘッジあり)」 「AI革命(年2・為替ヘッジなし)」の4つのファンド間でスイッチングが可能です。
    - ・スイッチングとは、保有しているファンドの換金と同時に乗換えるファンドを購入する取引です。スイッチングの際には、購入時と同様に販売会社が定める購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時と同様に税金がかかる場合があります。なお、販売会社によっては、一部のファンドのみの取扱いとなる場合やスイッチングの取扱いを行わない場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
- 資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

## 投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

### 基準価額の変動要因

- ファンド(指定投資信託証券を含みます)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もあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。**

### 主な変動要因

株式投資リスク	株式は国内および国際的な景気、経済、社会情勢の変化等の影響を受け、また業績悪化(倒産に至る場合も含む)等により、価格が下落することがあります。
為替変動リスク	<p>〈為替ヘッジあり〉</p> <p>外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図ります。ただし、為替ヘッジを完全に行うことができないとは限らないため、外貨の為替変動の影響を受ける場合があります。また、円の金利が為替ヘッジを行う当該外貨の金利より低い場合などには、ヘッジコストが発生することがあります。</p> <p>〈為替ヘッジなし〉</p> <p>外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行わないため、為替変動の影響を直接的に受けます。一般に円高局面ではファンドの資産価値が減少します。</p>
カントリーリスク	外国の資産に投資するため、各国の政治・経済情勢、外国為替規制、資本規制等による影響を受け、ファンドの資産価値が減少する可能性があります。
流動性リスク	市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。

・基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

### その他の留意点

- ファンドは、特定のテーマに絞った株式への投資を行います。したがって、株式市場全体の値動きとファンドの基準価額の値動きが大きく異なる場合、また、より幅広いテーマで株式に分散投資するファンドに比べ基準価額の変動が大きくなる場合があります。
- ファンドのお取引に関しては、クーリング・オフ(金融商品取引法第37条の6の規定)の適用はありません。

## ファンドの費用

### 投資者が直接的に負担する費用

購入時	購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に <b>3.3% (税抜3.0%)</b> を上限として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。 ※ 料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
換金時	信託財産留保額	ありません。

### 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

毎日	運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に年率1.2925% (税抜1.175%) をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。	
		投資対象とする 外国投資信託証券	年率0.6%程度 ※ 年間最低報酬額等がかかる場合、純資産総額等によっては年率換算で上記の料率を上回ることがあります。
	実質的な負担	ファンドの純資産総額に <b>年率1.8925% (税込)程度</b> をかけた額となります。 ※ 上記は目安であり、各指定投資信託証券への投資比率が変動することにより、投資者が負担する実質的な運用管理費用（信託報酬）は変動します。また、投資対象とする外国投資信託証券に年間最低報酬額等がかかる場合、純資産総額等によっては年率換算で上記の料率を上回ることがあります。	
	監査費用	ファンドの純資産総額に年率0.011% (税抜0.01%) をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。	
随時	その他の費用・ 手数料	組入有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただきます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。	

- ❗ 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。  
❗ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

### ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの信託財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買益)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。受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に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小さかった場合も同様です。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なしに変更されることがあります。
- S&P各種指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスに帰属します。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは同社が公表する各指数またはそれに含まれるデータの正確性あるいは完全性を保証するものではなく、また同社が公表する各指数またはそれに含まれるデータを利用した結果生じた事項に関して保証等の責任を負うものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

取扱販売会社一覧

販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、一部のファンドのみの取扱いとなる場合や、新規のお申込みを停止している場合もあります。詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問合せください。

取扱販売会社名	登録金融機関		登録番号	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	取扱販売会社名	登録金融機関		登録番号	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	登録金融機関							金融商品取引業者	登録金融機関					
アイザワ証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第3283号	○	○	○		松井証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第164号	○	○		
あかつき証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第67号	○	○	○		マネックス証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
岩井コスモ証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第15号	○	○	○		丸八証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第20号	○			
auカブコム証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第61号	○	○	○		三木証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第172号	○			
株式会社SBI証券	○		関東財務局長(金商)第44号	○	○	○		三津井証券株式会社	○		北陸財務局長(金商)第14号	○			
F F G証券株式会社	○		福岡財務支局長(金商)第5号	○		○		めびき証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第1771号	○			
岡三証券株式会社(※1)	○		関東財務局長(金商)第53号	○	○	○		楽天証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	
極東証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第65号	○		○		株式会社イオン銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	○		関東財務局長(登金)第633号	○			
光世証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第14号	○				株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	○		関東財務局長(登金)第10号	○	○		
KOYO証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第1588号	○				株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	○		関東財務局長(登金)第10号	○	○		
三縁証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第22号	○				株式会社きらやか銀行	○		東北財務局長(登金)第15号	○			
GMOクリック証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第77号	○	○	○		株式会社静岡銀行(※4)	○		東海財務局長(登金)第5号	○	○		
Jトラストグローバル証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第35号	○				スルガ銀行株式会社	○		東海財務局長(登金)第8号	○			
静岡東海証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第8号	○				株式会社仙台銀行	○		東北財務局長(登金)第16号	○			
十六T T証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第188号	○				株式会社筑邦銀行	○		福岡財務支局長(登金)第5号	○			
株式会社証券ジャパン	○		関東財務局長(金商)第170号	○	○			株式会社千葉興業銀行	○		関東財務局長(登金)第40号	○			
株式会社しん証券さかもと	○		北陸財務局長(金商)第5号	○				PayPay銀行株式会社	○		関東財務局長(登金)第624号	○	○		
大山日ノ丸証券株式会社	○		中国財務局長(金商)第5号	○				株式会社豊和銀行	○		九州財務局長(登金)第7号	○			
中銀証券株式会社	○		中国財務局長(金商)第6号	○				みずほ信託銀行株式会社	○		関東財務局長(登金)第34号	○	○	○	
東海東京証券株式会社(※2)	○		東海財務局長(金商)第140号	○	○	○		ニッセイアセットマネジメント株式会社(※3)	○		関東財務局長(金商)第369号	○			
とうほう証券株式会社	○		東北財務局長(金商)第36号	○											
東洋証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第121号	○		○									
とちぎんT T証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第32号	○											
内藤証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第24号	○		○									
ニュース証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第138号	○	○										
フィデリティ証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第152号	○	○										
PayPay証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2883号	○											

(※1)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。  
 (※2)一般社団法人日本STO協会にも加入しております。  
 (※3)一般社団法人投資信託協会にも加入しております。  
 (※4) インターネットのみのお取扱いとなります。

委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	ファンドに関するお問合せ先
ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者登録番号 関東財務局長(金商)第369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	ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター：0120-762-506 (9:00~17:00 土日祝日・年末年始を除く) ホームページ： <a href="https://www.nam.co.jp/">https://www.nam.co.jp/</a>
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	