

## ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド・ヘッジ型 (ダイワSMA専用)

### 足元の運用状況について

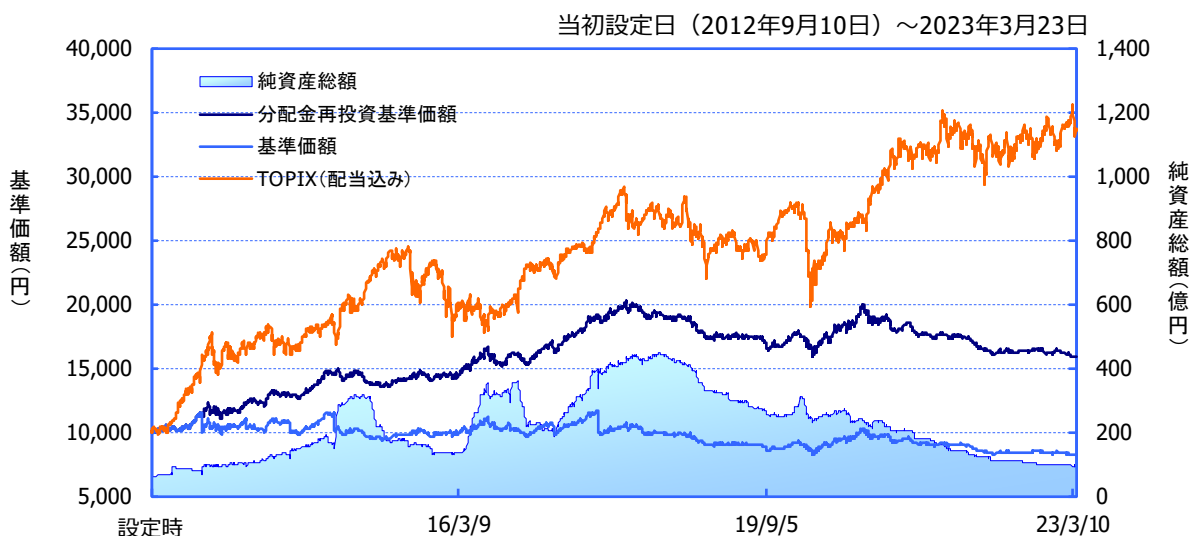
2023年3月28日

平素は、「ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド・ヘッジ型（ダイワSMA専用）」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

直近の投資環境と運用状況についてお知らせいたします。

#### ■ 基準価額・純資産の推移（2023年3月23日時点）

基準価額	8,154 円
純資産総額	93億円



- ※ 「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
- ※ 基準価額の計算において、運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。
- ※ TOPIX（東証株価指数、配当込み）は当ファンドのベンチマークではありませんが、参考指数として掲載しています。
- ※ グラフ上のTOPIX（配当込み）は、グラフの起点時の基準価額に基づき指数化しています。
- ※ 上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

## マザーファンドの運用方針について

- 当ファンドのマザーファンド（「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」）では、個別企業の調査を通じて対象企業の利益やキャッシュフロー、バランスシート等の予想を作成し、それに基づき当該企業が本来持つ価値を推定します。現在の株価がその本来の価値よりも低い場合に投資することで、リターンの獲得を図ります。
- 大型／中小型、バリュー／グロース等のスタイルを意識せず、個別企業の投資魅力度に基づき組入銘柄を選択します。
- 比較的少数の企業を保有します。
- 優れた企業を長期的に保有することを目指します。

## 本年度（2022年4月1日～2023年3月23日）の運用状況

ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド・ヘッジ型（ダイワSMA専用）の本年度における運用成績は次のとおりです。

### ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド・ヘッジ型(ダイワSMA専用)

	本年度	本年度前半	本年度後半
	2022/4/1 ～2023/3/23	2022/4/1 ～2022/9/30	2022/10/1 ～2023/3/23
本ファンド	-2.65%	1.29%	-3.89%
円短期金利	-0.03%	-0.01%	-0.02%
アクティブリターン	-2.62%	1.30%	-3.87%

本年度を前半（22年4月～9月の6か月間）と後半（22年10月～23年3月23日までの約6か月間）に区分すると、それぞれの運用状況は次のとおりです。なお、以下ではマザーファンドが保有する銘柄の動向をご説明致します。

### 【前半の状況】

- 原材料価格高騰、サプライチェーン混乱などを理由に嫌われていたものの、本来有する競争力を発揮してこれらの逆風を打ち返して業績改善を示した食品容器メーカー、ガス器具メーカーなどの株価が上昇し、プラスに寄与しました。
- また、製薬メーカー、ガス会社など、景気の先行きに不透明感の高まる環境でも安定的に利益を獲得できると期待された企業の株価も好調でした。
- 反面、化学品メーカー、機械メーカーなど、北米を主要市場の一つとする企業の株価が、米国の金融引き締めに伴う景気後退懸念を背景として下落し、マイナスに寄与しました。

- 前半におけるファンド運用成績への寄与度上位5社及び下位5社は次のとおりです。（なお、各企業に係る投資判断は2022年9月末時点の見解です。）

### アクティブ寄与度 上位5社

企業	アクティブ リターン(%)	平均アクティブ ウェイト(%)	累積アクティブ 寄与度(%)	投資判断
1 食品容器メーカー	27.2	3.8	1.07	資源価格高騰を受け、2回の値上げを実施。その効果が業績に反映されるとの期待から株価は上昇。高シェアを背景として、値上げ後も需要は底堅く推移すると予想されるため、保有継続
2 製薬メーカーA	21.8	3.7	0.79	景気の先行きに不透明感が高まる環境下、主要製品の販売が世界で堅調に増加していることを好感された。開発中の新薬の治験進展が期待できる。保有継続
3 ガス会社	10.4	1.8	0.75	業績は堅調だが、ロシアによるサハリン2の接収リスクが当面は払拭されないと判断したため、売却して利益を確定
4 ガス器具メーカー	18.6	3.5	0.67	サプライチェーン混乱による生産遅延に対応して部材の内製化などを進めた結果、第1四半期に大幅な業績改善を示したことを好感し、株価は上昇。当面は良好な業績が継続すると判断し、保有継続
5 繊維メーカー	17.3	3.3	0.52	航空機や風力発電機向けの炭素繊維が再び増加する見通しを好感され、株価が上昇したため、ウェイトを一部削減して保有を継続

### アクティブ寄与度 下位5社

企業	アクティブ リターン(%)	平均アクティブ ウェイト(%)	累積アクティブ 寄与度(%)	投資判断
1 化学品メーカーA	▲ 18.1	4.2	▲ 0.62	半導体市況の調整にはなおしばらく時間を要する上、北米住宅市場(塩ビの主な顧客市場)の悪化も見込まれると判断し、売却
2 製薬メーカーB	55.8	▲ 1.0	▲ 0.46	(非保有)
3 化学品メーカーB	▲ 6.6	5.1	▲ 0.37	来期以降、メディカル事業は再び成長性を回復する見込みであり、それに比してPERは割安であるため、ウェイトを削減して保有継続
4 農業機械メーカー	▲ 7.6	3.8	▲ 0.24	サプライチェーン混乱の影響が依然残る中、米国の住宅需要減退というマクロ要因を相殺して成長する個別要因の発現には時間を要すると判断し、売却
5 住宅メーカー	8.3	0.9	▲ 0.24	米国の金融引き締めにより、同社が大きな利益を上げる北米住宅市場の減速が予想されることから売却

## 【後半の状況】

- 12月半ばに日銀による金融政策の修正が行われ、金融緩和政策の下で収益性が圧迫されてきた銀行の業容に改善が見込まれるとの期待から、銀行の株価が上昇しました。その後、米国や欧州で銀行の経営危機が顕在化したため、邦銀の株価も警戒感から急落しましたが、保有する一部の銀行株は既に売却して利益を確定しているため、過去6か月間においては銀行株は総体として運用成績にプラス寄与しました。
- また、構造改革によって収益体質を強化した点が評価された鉄鋼メーカー、好業績を背景に株主還元を拡充した総合商社などの株価が上昇し、運用成績にプラス寄与しました。
- 他方、食品容器メーカー、製薬メーカーなど、特段の悪材料は確認されていないものの本年度前半に上昇した企業の株価が後半に入ってから下落し、運用成績の重石となっています。
- また、廃棄物処理サービス、医療機器メーカーなど、コロナ禍による世界的なサプライチェーン混乱がもたらした悪影響から脱するのにもう少し時間を要する企業の株価が軟調に推移していることも、運用成績のマイナス要因となっています。
- 後半におけるファンド運用成績への寄与度上位5社及び下位5社は次のとおりです。（なお、各企業に係る投資判断は2023年3月23日時点の見解です。）

## アクティブ寄与度 上位5社

#	企業	アクティブリターン(%)	平均アクティブウェイト(%)	累積アクティブ寄与度(%)	投資判断
1	鉄鋼メーカー	43.6	3.0	1.04	構造改革によって外部環境が悪化するなかでも高収益と高配当を継続しうると評価。24/3期も23/3期と同水準の実力利益を稼得可能と判断し、保有継続
2	銀行A	8.6	1.4	0.83	YCC修正による金利上昇観測を背景として株価が上昇し、目標株価に達したため、売却
3	自動車メーカー	▲ 11.6	▲ 3.7	0.44	(非保有)
4	銀行B	22.0	2.5	0.39	来期も高水準の株主還元を期待できると判断し、保有継続
5	総合商社	9.9	3.1	0.28	今期第3四半期業績の発表時に上方修正、増配、自己株式追加取得を発表。来期も増配、自社株取得が見込まれることから、保有継続

## アクティブ寄与度 下位5社

#	企業	アクティブリターン(%)	平均アクティブウェイト(%)	累積アクティブ寄与度(%)	投資判断
1	食品容器メーカー	▲ 18.4	5.0	▲ 0.92	良好な中間決算を発表したものの下落。コロナ後の経済再開で、当社に恩恵を及ぼした「巣ごもり需要」の減少を警戒したか。しかし原油価格が1年前に比較して下落していること、為替も一時の1ドル=150円前後から円高方向に進行していること(円高は当社に好影響)から、来期は好業績が期待されると予想しており、同社株式の保有を継続
2	製薬メーカーA	▲ 20.6	3.9	▲ 0.86	23/12期も増益を継続する見込み。パイプラインに有望な新薬を抱えており、中期的な成長性は不変と判断し、保有を継続
3	廃棄物処理サービス	▲ 17.5	4.7	▲ 0.85	サプライチェーン混乱に起因する国内自動車生産の回復遅れが当社の業績に悪影響を及ぼしているが、23年には生産回復が本格化すると予想し、保有を継続
4	筆記具メーカー	▲ 32.2	2.2	▲ 0.78	23/12期の利益成長率が物足りない判断されたためか株価は軟調なもの、今後も付加価値の高い筆記具を武器に国内外で安定した利益成長を続けていくことが可能で、将来の利益水準に比して株価は割安であるため、保有を継続
5	医療機器メーカー	▲ 19.8	3.2	▲ 0.67	部材不足や原材料の高騰によって一時的に利益率が低下したが22年後半から価格転嫁を開始。また、生産体制の再編にも着手。心臓血管や血液の分野で成長余力のある製品を有することから、当社が再び成長軌道に回帰する可能性が高いと判断し、保有を継続

## 今後の運用方針

長引くウクライナ紛争、米欧での金融引き締め、ごく最近では米国における銀行破綻など、世界経済に大きな影響を与えうる出来事が途切れることなく発生しています。日本の株式市場もその影響から逃れられませんが、他方で日本市場に固有の好材料も存在します。以下、3点ご紹介します。

### ①中国の「ゼロコロナ政策」の見直し

中国からの訪日客およびインバウンド消費の本格的な回復が期待されるほか、現地のロックダウンによって事業活動に支障を来たしていた日系企業の業績回復が見込まれます。

### ②東証によるPBR（株価純資産倍率）が1倍を下回る上場企業に対しての是正措置の動き

資本効率を改善し株価を意識した経営に取り組むよう働きかける動きが見られます。これも日本に特有の株式市場活性化要因となりえます。

### ③2024年からはNISA（少額投資非課税制度）の年間投資枠が拡大

NISA口座を通じた上場株式や投資信託の買付金額は年間3兆円を超えており、このすべてが日本株への投資に向かうわけではないものの、NISAの制度拡充は需給要因として無視できない規模となる可能性があります。

このような投資環境を踏まえ、当ファンドでは引き続き「利益やキャッシュフローなどの価値を生み出す実体を有し、株主に帰属する価値を着実に増やしていくことができる企業」を基準に投資を行ってまいります。短期的には株価は上下を繰り返すことも予想されますが、不透明な環境ではこうした企業を選別して投資することで、中長期的には保有者に魅力的なリターンを提供するものと考えています。

引き続き当ファンドの運用方針に対するご理解とご支援を賜りますと幸いです。

## ■ ファンドの目的・特色

### ファンドの目的

- わが国の株式に投資し、市場平均を上回る収益の獲得を追求するとともに、株価指数先物取引の売建てを行ない、市場全体の動きの影響を限定し、安定した収益の確保をめざします。

### ファンドの特色

1. 運用担当者の方針に基づき、わが国の株式に投資します。
    - 銘柄の選定については、運用担当者の方針に基づき、主に業績動向、株価のバリュエーション等に着眼して行ないます。
    - 個別銘柄の流動性、株価水準等を考慮し、ポートフォリオを構築します。
  2. 先物取引の売建てを組み合わせた株式ヘッジ戦略を用います。
    - TOPIX先物取引の売建てを組み合わせた株式ヘッジ戦略により、市場全体の動きの影響を限定し、市場平均に対する超過収益の獲得をめざします。
    - 運用資産の80%程度以上を株式に投資し、残りはTOPIX先物取引の売建てのために証拠金として使用します。
    - 株価指数先物取引は、TOPIX先物取引を利用することを原則としますが、流動性その他を考慮して他の株価指数先物取引等を利用することがあります。
  3. 当ファンドは、投資者と販売会社が締結する投資一任契約に基づいて、資産を管理する口座の資金を運用するためのファンドです。
    - 当ファンドの購入の申込みを行なう投資者は、販売会社と投資一任契約の資産を管理する口座に関する契約および投資一任契約を締結する必要があります。
  4. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。
    - ・マザーファンドは、「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」です。
    - ・なお、当ファンドは、マザーファンドへの投資のほか、株価指数先物取引の売建てを行ないます。
- ※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

## ■ 投資リスク

- 当ファンドは、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、投資元本が保証されているものではなく、これを割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、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「株式ヘッジ戦略に伴うリスク」、「株価の変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「株価指数先物取引の利用に伴うリスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※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。

※当ファンドは、投資信託協会の商品分類（補足分類）において、「特殊型（絶対収益追求型）」に分類されます。

ここで「絶対収益」とは、必ず収益を得るという意味ではなく、特定の市場に左右されにくい収益、という意味です。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

## ■ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 ※徴収している販売会社は ありません。	—
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		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.177% (税抜 1.07%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、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ができません。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※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、表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

### 大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

商号等 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  
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  
一般社団法人日本STO協会

### 大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和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352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  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

### 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」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に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金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。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示す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、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。