

日本企業PBR向上ファンド 愛称：ブレイクスルー

設定来の運用状況について

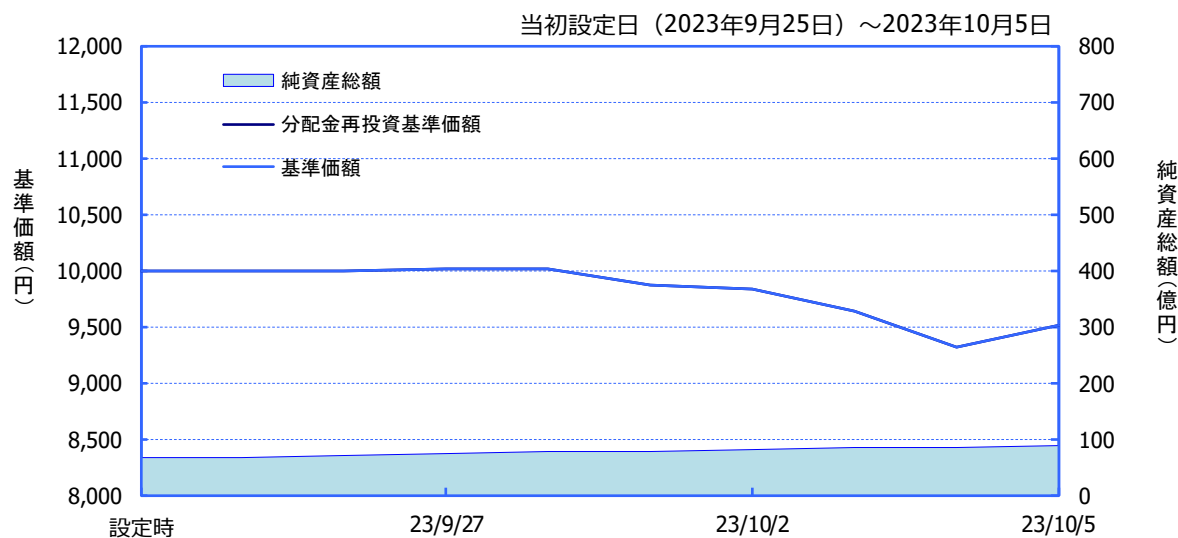
2023年10月10日

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

2023年9月25日に設定しました、「日本企業PBR向上ファンド 愛称：ブレイクスルー」の設定来の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10月5日現在）

基準価額	9,513 円
純資産総額	87億円



※「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）。
※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。

設定来の投資環境

国内株式市場は、設定日から9月中は、予算審議の不調から米国が政府閉鎖に陥るとの懸念や、過度な円安阻止のため日本政府が為替介入を行い為替が円高に転じるのではないかと警戒感などにより下落しました。10月に入ると、強い米国経済指標を受けて米国金利が一段と上昇したことなどが懸念され、引き続き下落しました。業種別では、石油・石炭製品や鉄鋼、電気・ガス業などが大きく下落した一方、食料品や医薬品、小売業などが相対的に小幅な下落に留まりました。

直近のポートフォリオ状況

当ファンドでは、運用開始以降、速やかにポートフォリオの構築を進め、10月4日時点で55銘柄に投資を行っています。個別銘柄の業績動向や投資環境等を踏まえた結果、PBRは0.73倍、規模別構成は、超大型13.9%、大型13.4%、中型27.9%、小型33.9%、その他4.1%となっています。業種別では、銀行業、機械、輸送用機器、電気機器、化学などへの投資を行っています。個別銘柄では、九州フィナンシャルグループ、メイコー、本田技研工業、三菱UFJフィナンシャル・グループ、日本製鉄などを組み入れています。なおファンドへの資金流入が続いているため、株式の組入比率は合計で93%程度となっています。

《特性値》

	ポートフォリオ	TOPIX
PBR	0.73倍	1.27倍
銘柄数：55銘柄		

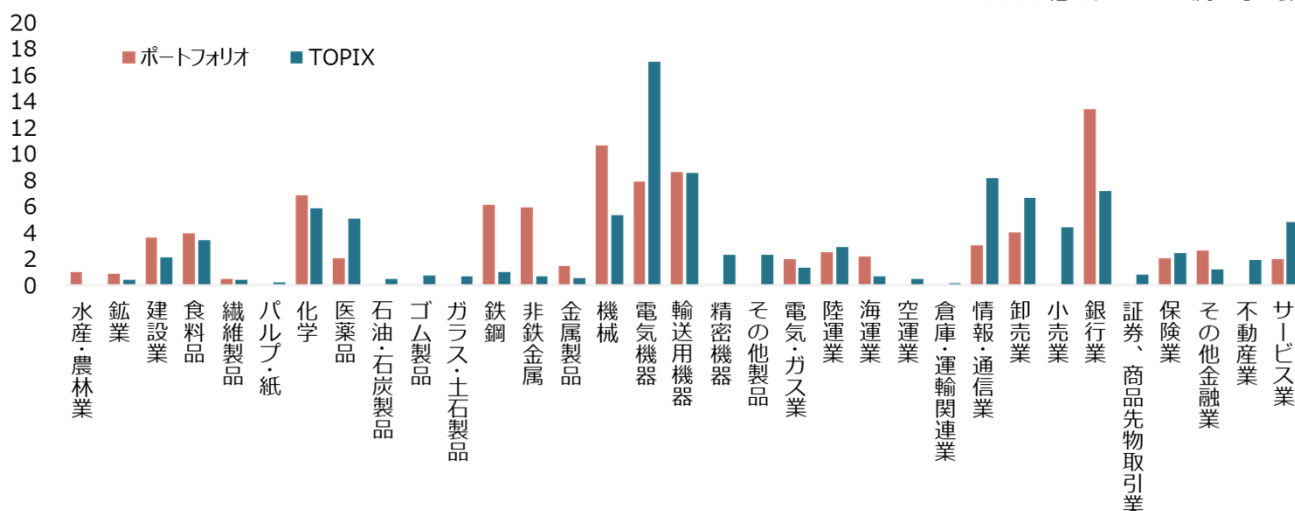
《規模別構成》

(2023年10月4日)

	ポートフォリオ	TOPIX
Core30 (超大型)	13.9%	38.4%
Large70 (大型)	13.4%	25.2%
Mid400 (中型)	27.9%	27.7%
Small以下 (小型)	33.9%	8.7%
その他	4.1%	-

※その他は、TOPIXに属さない銘柄。

《業種別構成》 (%)



※四捨五入の関係で比率の合計が100%にならない場合があります。 ※比率は、純資産総額に対するものです。

※業種は東証33業種分類です。

今後の相場見通し

国内株式市場を含めたグローバル株式市場は、米国の金利上昇への警戒感により、足元で軟調な動きとなっています。米国の金利上昇は、9月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）において、FOMC参加者の2024年末時点の政策金利見通しが上方修正されたことにより、米国における高金利環境の長期化が警戒されたことや、米国の強い経済指標によりインフレ抑制に時間がかかるとの警戒感があることなどが原因として考えられます。一方で、2023年に入り、国内株式市場への注目が高まった理由は、いわゆるPBR（株価純資産倍率）1倍割れの上場企業などに対して東証が要請した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」（以下、東証要請）への期待や、2023年春闘での高い賃上げ率の実現を受けた賃金上昇を伴う適度な物価上昇と経済拡大の好循環への期待、インバウンド需要の回復への期待など主に国内材料です。今後も東証要請を受け、各企業は、株主還元の強化や持ち合い株式の縮減などを含めた具体的な取り組みを発表する動きが継続すると見込まれます。また、2023年中には、連合が2024年春闘に向け、2年連続で高い賃上げ目標を設定することも予想され、賃金上昇を伴う経済好循環への期待が高まることも想定されます。したがって、米国の金利上昇への懸念が落ち着けば、2023年前半の好調な国内株式市場を支えた国内独自要因に再び注目が集まることで、株価は堅調さを取り戻すと考えられます。

今後の運用にあたっての考え方

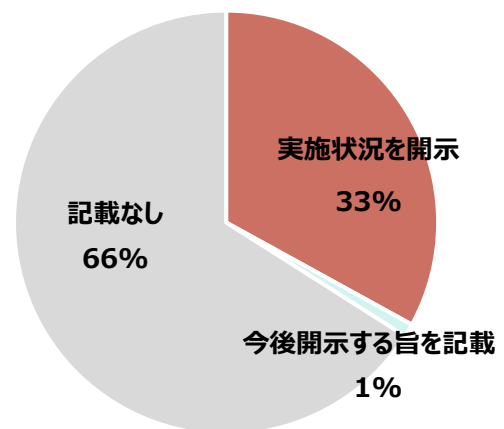
企業価値向上に真剣に向き合いはじめた日本企業

当ファンドは、相対的にPBRが低く、企業価値の向上が期待できる企業に投資します。バブル崩壊以降、経済が停滞する中で、日本の株式市場には、いわゆる解散価値よりも低く評価されているような低PBR企業が数多く存在しています。

しかし、今年3月の東証要請を大きな契機とし、各企業は自社の企業価値と真剣に向き合うようになりました。

東証の要請が公表された後、今年8月時点での調査では、約3割の企業が対話の実施状況等の開示を行うなど、企業は自社の価値向上のため、株式市場との前向きな取り組みを始めた様子が見えてきます。

対話の実施状況等の開示状況(プライム市場)



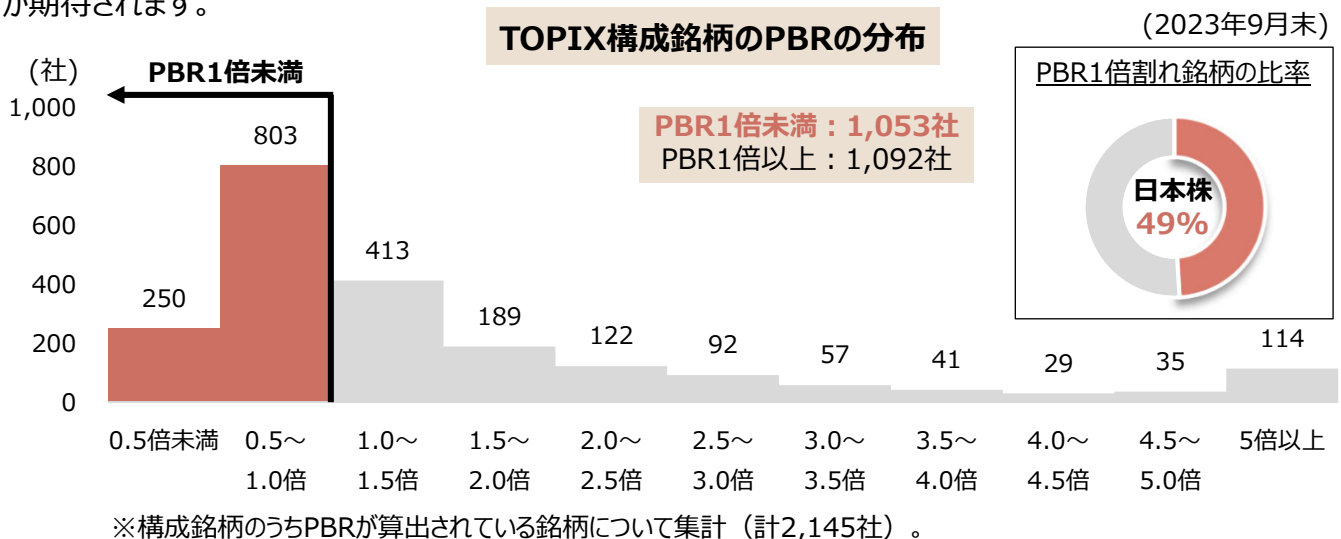
※母集団1,212社
 ※2023年8月東京証券取引所「株主との対話の推進と開示に関する企業の対応状況とフォローアップ」資料より引用
 ※3月期決算上場会社を対象に、要請後から2023年7月14日までに提出されたコーポレート・ガバナンス報告書の内容等に基づき集計

(出所) 東京証券取引所

Daiwa Asset Management

豊富かつ魅力的な投資機会

最近では、PBRを意識した株主還元や成長戦略等を公表する企業も増えている一方で、未だに49%の日本企業はPBR1倍未満であり、その数は1,053社におよびます。このように、各企業の企業価値に対する意識や取り組みが進む一方で、当ファンドの投資対象となりうる低PBR企業は豊富にあり、魅力的な投資機会は溢れていると考えています。また、現在の東証の取り組みは、企業価値の継続的な向上を主目的としつつ、特にPBRが絶対値として低水準におかれている企業に対し、強いメッセージを送っています。このようにPBRに焦点が集まっている現状を考慮すると、当ファンドの投資対象となりうる低PBR企業は、企業価値の向上に向けた施策の実行に前向きとなり、実行された際には、株式市場においても評価が高まること期待されます。



良好なパフォーマンス実現にむけて

当ファンドは、「企業の稼ぐ力・資本効率向上」および「市場の評価を高める動き」に着目し、企業調査を行います。具体的には、財務余力、事業競争力、株主構成に着目し銘柄を選別します。また、当ファンドにおける銘柄選定においては、PBR改善に向けた経営陣の意志も重視します。過去において、低PBR企業が低PBR企業であり続けたのは、PBRを改善させようという経営の意志が希薄だったこともその一因にあると考えているためです。

我々は、各企業の企業価値は二極化していくと予想しています。つまり、PBR改善に向けて努力する企業は改善を続け、一方で、その努力が出来ない企業は沈んでいくと考えています。また、東証は、企業価値向上を一時的なものでなく、中長期的に実現し続けることであるとしているように、各企業の企業価値向上に向けての努力は、PBR1倍で終了することはありません。

当ファンドにおいては、運用チーム、リサーチチームが共働し、PBR改善が出来るファンダメンタルズに加え、PBR改善に向けた経営陣の考え方も含めた調査分析を行い、将来的に顕在化することが見込まれる企業価値向上を捉まえ、良好なパフォーマンスを実現していきたいと考えています。

(出所) ブルームバーグ

Daiwa Asset Management

組入銘柄のご紹介

九州

フィナンシャルグループ

業種：銀行業

熊本県内貸出トップシェアの肥後銀行と鹿児島県内貸出トップシェアの鹿児島銀行が2015年に経営統合して発足。総資産地方銀行第7位。

PBR	九州FG	0.48倍
	銀行業指数	0.67倍
	TOPIX	1.27倍
ROE	九州FG	4.1%
	銀行業指数	6.2%
	TOPIX	8.7%

※銀行業指数：TOPIX業種別株価指数-銀行業 ※PBRは2023年10月4日時点（実績ベース）。
※ROEは2023年8月末時点。

PBR向上に向けた期待

■ TSMC進出に伴う経済波及効果への期待

九州FGはTSMC進出などに伴う熊本県への経済波及効果を2022年から2031年までの間で6.8兆円と試算（23年8月公表）。TSMCに続き、ソニーや三菱電機も熊本県内へ設備投資を表明したことで、関連産業の集積が本格化している。進出企業は90社、新規雇用は約1万人と想定され、住宅建設をはじめ幅広い産業への影響波及が期待されている。

■ 潤沢な自己資本に基づいた株主還元強化への期待

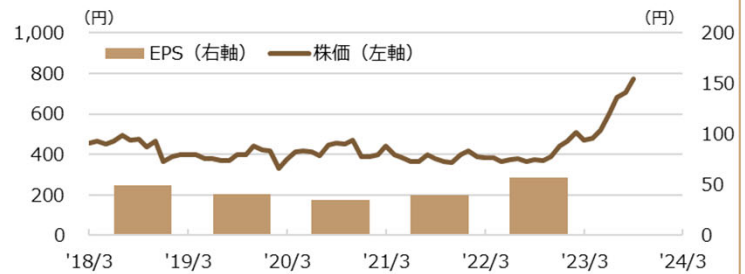
今年5月に配当性向を30%目安に設定し、配当金額を前期12円から今期（24年3月期）18円と大幅増配計画を公表。PBR引き上げを視野に、潤沢な自己資本から、一層の増配や自社株取得の実施など、株主還元の強化が期待される。

銘柄選定のポイント

国内金融政策の正常化により、国内の金利水準が上昇することで事業環境が改善する期待。

半導体受託生産で世界最大手の台湾積体回路製造股份有限公司（TSMC）の熊本進出がビジネスチャンスとなる期待。

株価とEPSの推移



EPS*：2019年3月期～2023年3月期 株価：2018年3月末～2023年9月末
*1株当たり利益

メイコー

業種：電気機器

プリント基板製造で国内上位、車載用とスマホ用を中心に展開。グローバルに生産網・販売網を有し、製品企画から回路設計、実装組み立てまでトータルソリューション提供を強みとする。車載用は自動運転における安全性の向上にむけた高信頼性を追求した基板が要求されているが、メイコーはこの領域において、特に高い競争力を有する。

PBR	メイコー	0.96倍
	電気機器指数	1.91倍
	TOPIX	1.27倍
ROE	メイコー	9.0%
	電気機器指数	10.0%
	TOPIX	8.7%

※電気機器指数：TOPIX業種別株価指数-電気機器 ※PBRは2023年10月4日時点（実績ベース）。
※ROEは2023年8月末時点。

PBR向上に向けた期待

■ 成長期待の高まり

近年、欧米メーカーの脱中国によるサプライチェーン再構築化を背景に、車載基板での新規受注獲得が進んでいる。車載基板は電装化の進展を背景とし、高密度化が要求されており、今後、本格的に需要が拡大する見込み。当社は、この領域において高い競争力を有していることから、車載基板の中長期成長性は高い。脱中国による更なる新規受注獲得にも期待したい。

■ 経営の効率性・収益性を高める期待

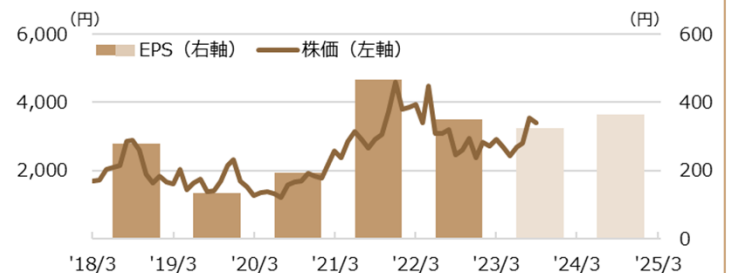
プリント基板事業は、市場参入や事業拡大に莫大な資金が必要という特徴があり、ビジネスをいかに獲得して稼働率を高めるかが重要なポイントである。車載比率の上昇により業績の安定化と、収益性の改善が期待できる。成長鈍化が懸念されているスマートフォン向けについても、歩留まり率の上昇により、安定したキャッシュカウとして機能している。

銘柄選定のポイント

日系自動車メーカーの挽回生産を追い風に、自動車の生産回復に加え、電装化による数量増、高度化による収益性の高い基板の数量増という構造要因もあり業績拡大に期待が持てる。

グローバルに供給可能な生産網・販売網を有しており、技術力も高いことから、車載領域において高い競争力を有する。

株価とEPSの推移



EPS*：2019年3月期～2025年3月期（2024年3月期以降は2023年10月時点のブルームバーグ予想値）
株価：2018年3月末～2023年9月末 *1株当たり利益

(出所) ブルームバーグ、会社発表資料等

Daiwa Asset Management

組入上位10銘柄

(2023年10月4日)

銘柄名	業種	組入比率(%)	PBR(倍)	時価総額(億円)	銘柄紹介
1 九州FG	銀行業	3.0	0.48	3,439	熊本県内貸出トップシェアの肥後銀行と鹿児島県内貸出トップシェアの鹿児島銀行が2015年に経営統合して発足。総資産地方銀行第7位。
2 メイコー	電気機器	3.0	0.96	848	プリント基板製造で国内上位、車載用とスマホ用中心に展開。グローバルに生産網・販売網を有し、製品企画から回路設計、実装組み立てまでトータルソリューション提供を強みとする。
3 本田技研工業	輸送用機器	2.9	0.64	84,476	二輪車のほか四輪車、小型ジェット機、マリン用エンジンなど幅広いラインナップが特徴。世界トップシェアで高収益の二輪事業や強固な財務体質を活かしてPBR1倍割れ解消に向けた積極的な株主還元を実施。四輪事業も様々な施策の顕在化から収益改善が進む。
4 三菱UFJFG	銀行業	2.9	0.80	153,077	主に商業銀行および信託、国際金融、資産運用、投資銀行などの投融資サービスを提供。顧客部門の利益拡大と、規律ある資本運営・経費コントロールによるROEの改善に期待している。
5 日本製鉄	鉄鋼	2.8	0.69	30,752	鉄鋼メーカー。鉄鋼板、鉄鋼管、構造鉄鋼などを製造、販売。生産能力縮小とともにマージンを重視した販売方針を徹底し収益性が改善。高付加価値鋼材の拡販や、製造～流通の一貫体制の構築を進めることで収益拡大が期待できる。
6 大同特殊鋼	鉄鋼	2.6	0.63	2,439	特殊鋼専門メーカー。半導体製造装置向けステンレス棒鋼・線材で世界シェア40%を誇る。主力特殊鋼鋼材ではベース値上げの浸透に加え、エネルギーサーチャージの導入も進み収益が安定化。半導体製造装置市場拡大を追い風に中期的な事業拡大が期待される。
7 ゲームカード・ジョイコHD	機械	2.6	1.09	523	遊技機の周辺設備であるカードユニットを供給する最大手メーカー。スマート遊技機の導入によって、出玉情報の一元管理による不正防止や依存症対策、ゲーム性の高まりによる稼働状況の改善などが期待される。業界全体の盛り上がりに伴ってカードユニットの販売台数が増加、業績は急拡大している。
8 日清オйлグループ	食料品	2.3	0.76	1,345	植物性食用油、調味料、ドレッシング類などを製造、販売。同社の強みである油脂の価値向上と創造を目指す。長期持続的な観点での販売価格の形成と製品ポートフォリオの変革に加え、効率的な資産活用によりROE改善に取り組む。
9 日本郵船	海運業	2.2	0.74	19,300	消費財を運ぶコンテナ船のみならず、鉄鉱石などをばら積みするバルク船、原油タンカー、LNG船、自動車輸送船など多様な海上輸送サービスを提供。グローバルで拡大し続ける消費財やエネルギー輸送需要に対してCO2排出の少ない船舶を増やすことでシェア拡大が期待されるほか、コロナ特需で膨らんだ純資産適正化のための株主還元強化も期待される。
10 芝浦機械	機械	2.1	0.98	1,010	射出成形機やダイカストマシンなどの成形機メーカー。EVの生産拡大に伴い、リチウムイオン電池材料であるセパレータフィルムを成形する押出成形機の需要拡大が予想される。

(出所) ブルームバーグ、会社発表資料等

Daiwa Asset Management

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、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

- ・わが国の金融商品取引所上場株式の中から、相対的にPBRが低く、企業価値の向上が期待できる企業に投資します。
- ・毎年3月22日および9月22日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益配分方針に基づいて収益の分配を行ないます。

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。**

株価の変動 (価格変動リスク・信用リスク)	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。 当ファンドは中小型株式に投資することがあります。中小型株式については、株式市場全体の動きと比較して株価が大きく変動するリスクがあり、当ファンドの基準価額に影響する可能性があります。
その他	解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※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

- 当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。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や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、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。

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 (上限) <u>3.3%(税抜3.0%)</u>	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
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)	<u>年率1.573%</u> <u>(税抜1.43%)</u>	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。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。
配分 (税抜) (注1)	委託会社	年率0.70%
	販売会社	年率0.70%
	受託会社	年率0.03%
その他の費用・ 手数料	(注2)	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1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「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。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。

※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。

お申込みメモ

購入単位	最低単位を1円単位または1口単位として販売会社が定める単位
購入価額	① 当初申込期間 1万口当たり1万円 ② 継続申込期間 購入申込受付日の基準価額（1万口当たり）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	最低単位を1口単位として販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の基準価額（1万口当たり）
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して4営業日目からお支払いします。
申込締切時間	① 当初申込期間 当初申込期間最終日の販売会社所定の時間まで （販売会社所定の事務手続きが完了したもの） ② 継続申込期間 午後3時まで （販売会社所定の事務手続きが完了したもの）
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込みには制限があります。
購入・換金申込受付 の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止その他やむを得ない事情が発生した場合には、購入、換金の申込みの受付を中止すること、すでに受付けた購入、換金の申込みを取消すことがあります。
繰上償還	次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）できます。 ・受益権の口数が30億口を下ることとなった場合 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
収益分配	年2回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。 （注）当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除の適用があります。益金不算入制度の適用はありません。 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。 ※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。

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

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

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

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くださいのうえ、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。

日本企業PBR向上ファンド（愛称：ブレイクスルー）

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○	○		○
ほくほくTT証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第24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	○			

上記の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、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。