

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

2024年1月12日

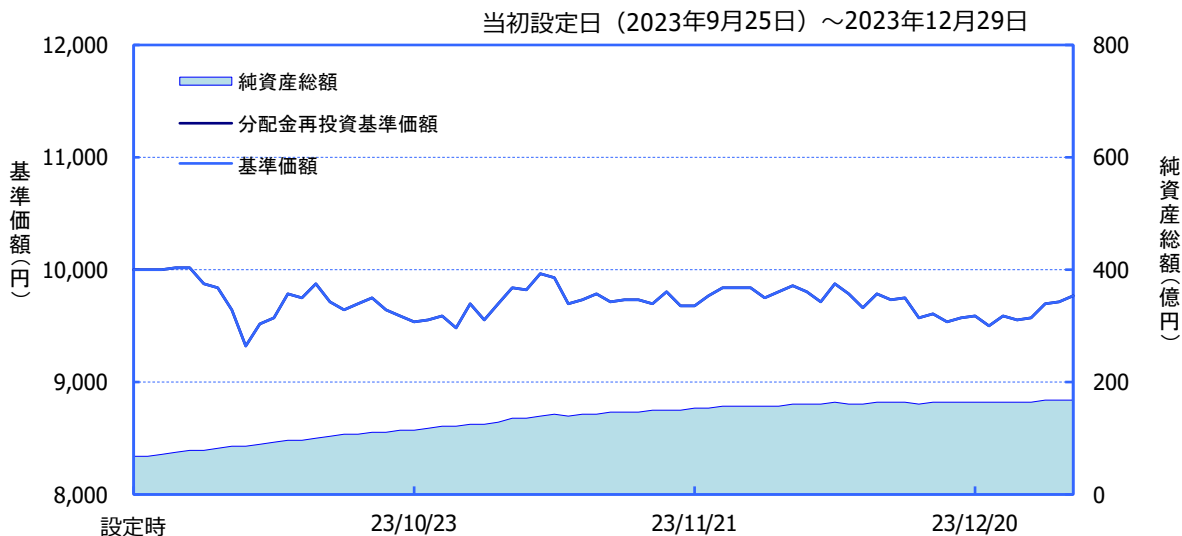
平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

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12月29日現在）

2023年12月29日現在

基準価額	9,752 円
純資産総額	167億円



※「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）。
※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。

《分配の推移》

(1万口当たり、税引前)

決算期(年/月)

分配金

初回決算期が到来していないため、
分配金は記載していません。

※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。

《主要な資産の状況》

※比率は、純資産総額に対するものです。

資産別構成

資産	銘柄数	比率
国内株式	61	93.6%
国内株式先物	---	---
不動産投資信託等	---	---
コール・ローン、その他		6.4%
合計	61	100.0%

株式市場・上場別構成

市場	比率
東証プライム市場	92.4%
東証スタンダード市場	1.3%
東証グロース市場	---
地方市場・その他	---

組入上位10銘柄

銘柄名	比率
北洋銀行	3.0%
ソフトバンクグループ	3.0%
住友電工	3.0%
大阪瓦斯	3.0%
三菱UFJフィナンシャルG	2.8%
三井住友フィナンシャルG	2.7%
UACJ	2.6%
LINEヤフー	2.6%
東亜合成	2.5%
芝浦機械	2.5%

株式業種別構成

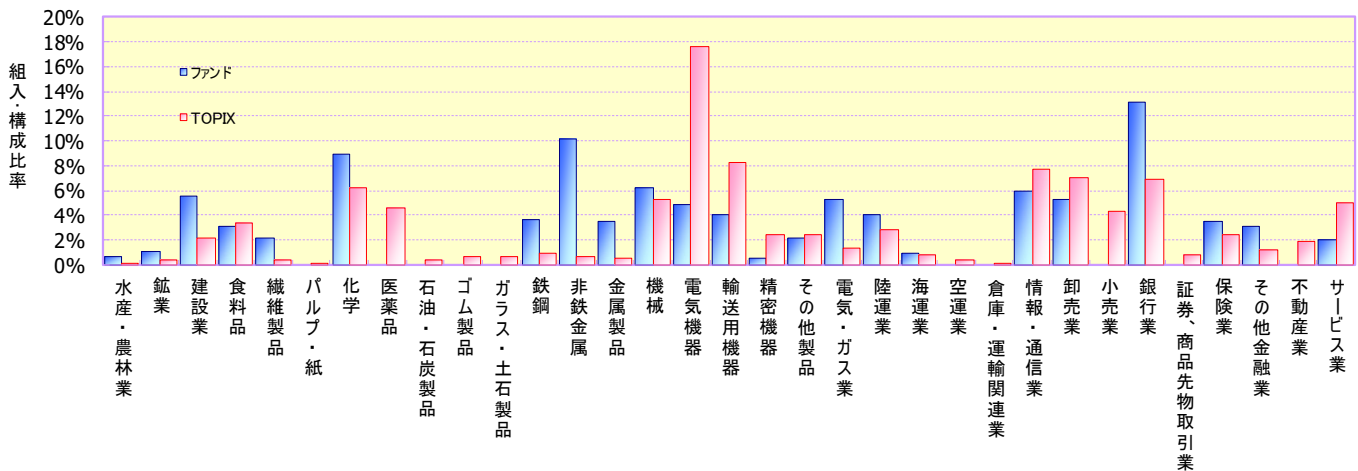
東証33業種名	比率
銀行業	12.3%
非鉄金属	9.5%
化学	8.4%
機械	5.9%
情報・通信業	5.6%
建設業	5.1%
卸売業	4.9%
電気・ガス業	4.9%
電気機器	4.6%
その他	32.5%

合計27.7%

東証33業種名	比率
銀行業	3.0%
情報・通信業	3.0%
非鉄金属	3.0%
電気・ガス業	3.0%
銀行業	2.8%
銀行業	2.7%
非鉄金属	2.6%
情報・通信業	2.6%
化学	2.5%
機械	2.5%

株式ポートフォリオの業種別構成

※比率は、株式ポートフォリオに対するものです。



《特性値》

	ポートフォリオ	TOPIX
PBR	0.79倍	1.32倍

《規模別構成》

	ポートフォリオ	TOPIX
Core30(超大型)	15.3%	38.6%
Large70(大型)	14.6%	25.6%
Mid400(中型)	37.7%	27.3%
Small(小型)	32.0%	8.5%
その他	0.4%	0.0%

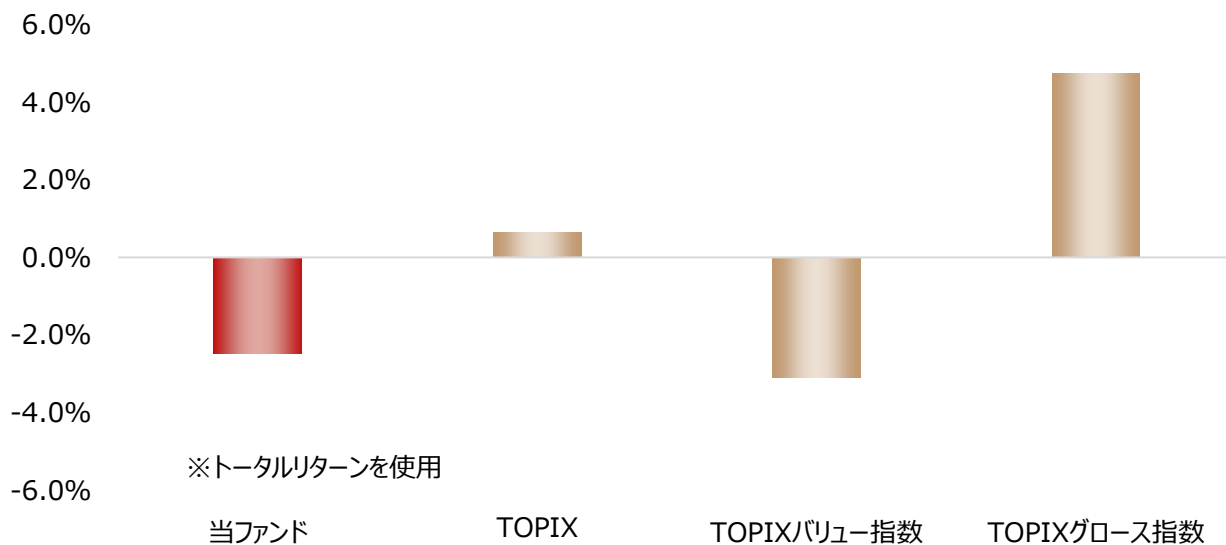
※その他は、Core30、Large70、Mid400、Smallに属さない銘柄です

※2023年12月29日現在

設定来のパフォーマンス

【図表①】当ファンドおよび各種株価指数のパフォーマンス

(2023年9月22日～2023年12月末)



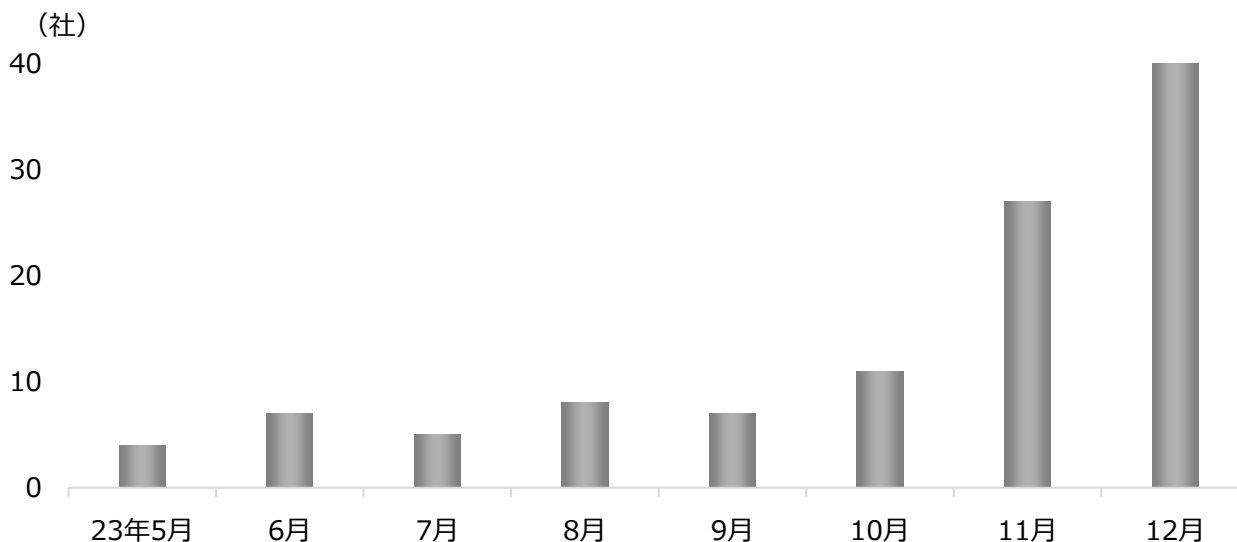
※トータルリターンを使用

(出所) ブルームバーグ

- 昨年（2023年）は、3月の東京証券取引所が企業に要請した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」（以下、東証要請）の公表以降、低PBR株を含むバリュー株は順調に推移しました。一方で、当ファンドの運用開始以降においては、グロース株が強含み、バリュー株はTOPIXを下回る展開となりました（図表①）。
- グロース株が優位となった要因には、主に米国金利の低下が挙げられます。米国の利上げ停止、将来的な利下げが市場に織り込まれ、これまで弱かったグロース株に資金が集まりました。ただ、これをもってバリューからグロースへと相場環境が転換したのとは捉えていません。PBR改革は昨年春から注目されていたものである一方で、米国金利低下は新しいニュースです。市場は新しいものを織り込みます。そのため、米国の利下げに対する市場の織り込みが進み、これまで低調であったグロース株が強い動きをしたと考えています。
- 2024年の日本株を考える上で、注目すべき点は日本の独自要因です。具体的には、一連の低PBR是正改革や、金融政策正常化に伴う金利上昇の可能性等です。この日本独自の要因には一切の変調はありませんので、今後、低PBR株への注目が高まるものと想定しています。

企業価値向上に向けた動き

【図表②】東証要請に関する対応策等を公表した企業数



- ・昨年3月の東証要請を大きな契機として、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。東証要請が公表された後、対応策等を発表した企業は着実に増加しています（図表②）。

《対応企業例》

(2022年12月末～2023年12月末)

JVCケンウッド

2023年4月「企業価値の最大化に向けて」と題した中期経営計画公表。PBR1倍を目指す旨を明記。



大日本印刷

2023年2月「DNPグループの経営の基本方針」公表。PBR1倍超の早期実現を目指す旨を明記。



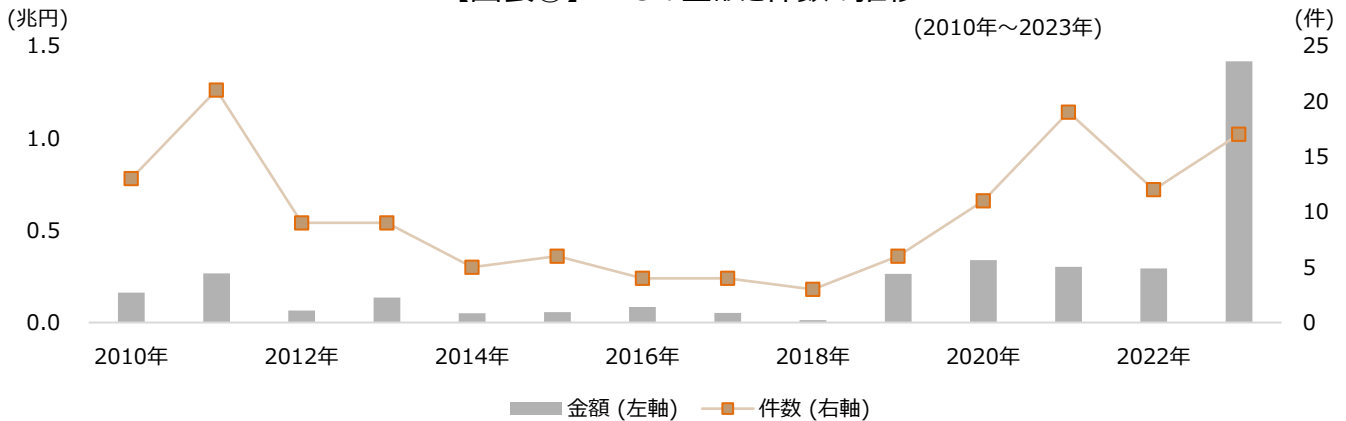
東証要請に関して開示を実施した企業リストが公表される見通し

- 東京証券取引所は、東証要請に関する対応を進めている企業の状況を投資家に周知し、企業の取組みを後押しする観点から、**要請に基づき開示している企業のリストを2024年1月15日を目処に公表開始する方針**を発表しました。
- 当該リストは毎月更新される予定であることから、東証要請に対応する企業は、ますます増えていくことが想定されます。

企業価値向上が求められなかで、増加するMBO

※MBO…経営陣が参加する買収

【図表③】MBOの金額と件数の推移



※集計は公表日ベースで、MBOにより非上場化した案件が対象
 ※2023年は12月26日まで

(出所) 大和証券

- 2023年はMBOによって戦略的に上場廃止する企業が話題になりました。**2023年11月には大正製薬ホールディングスやベネッセホールディングスが上場廃止に向けてMBOを発表しました。2023年のMBOは総額で1兆円を超えており、過去最高となる見通しです（図表③）。
- この背景には、東証要請やアクティビスト（物言う株主）の存在などがあると考えられます。企業価値の向上が求められるなか、株価が割安な企業への圧力は高まりつつあります。

親子上場企業に開示充実を要請

- 2023年12月、東京証券取引所は親子上場企業などに対して、グループ経営に関する情報開示を充実するよう求める文書を公表しました。東京証券取引所によると11月時点で親会社を有する上場企業は約310社、その他の関係会社を有する上場企業は約630社存在しています。
- 親子上場問題は長らく日本の株式市場の課題のひとつでした。**これを機に、親子上場等を見直す企業も増加し、**今後は非効率な資本関係の是正に向けた動きが強まる**ことが想定されます。

■ 今後の相場見通し

- 国内株式市場は、国内企業業績の好調さに加え、バリュエーション面での割高感がないこと、賃金上昇を伴う適度な物価上昇と経済拡大への好循環の期待があることなどから、堅調に推移するとみています。また、サプライチェーン再構築の動きから、国内での半導体製造拠点強化の動きや、送配電網整備・老朽化インフラ更新などの国土強靱化投資など、設備投資の拡大も好材料です。
- さらに、2024年1月からは新NISAがスタートし、個人投資家の資金流入が期待されます。NISAの投資枠拡大は、景気循環に関係のないフロー面での株価押し上げ材料であり、国内株式市場の底支えになると考えられます。
- 足元は、政治資金問題や対米ドルでの円高進行などの不透明要因はありますが、経済の好調さや東証要請による企業の低PBR対策など日本独自の材料に焦点が当たり、日本株が注目される展開を想定しています。

魅力的な低PBR株は依然豊富

- 東証要請以降、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おり、**TOPIX構成銘柄のPBR1倍割れ銘柄数は2023年3月末の1,121社から2023年12月末には1,042社に減少しました。PBR向上は着実に進展していますが、未だ約48%の日本企業はPBR1倍未満**です。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が期待されます。

(出所) 東海東京証券

銘柄紹介

大阪ガス

業種：電気・ガス業

京阪神地区における都市ガス供給事業に加え、電力を含めた総合エネルギー供給企業を目指す。米国ガス開発事業拡大などによって収益力が向上した。一方で、自己資本が過剰に積みあがったことによりROEが伸び悩んでいる。今後、ROE向上のための株主還元拡大が期待される。



※電気ガス業指数：TOPIX業種別株価指数-電気ガス業
※PBR(実績ベース)、ROEは2023年12月末時点

PBR向上に向けた期待

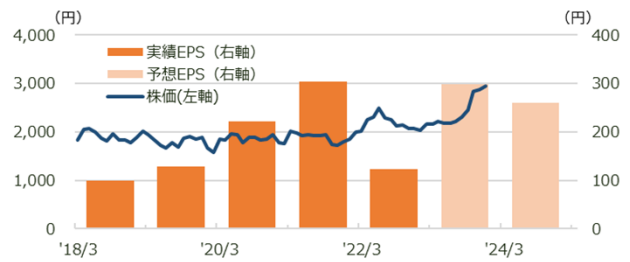
■ 株主還元・ROE向上施策が注目される

- 2014年頃より、ガス料金自由化や海外ガスの上流事業への成長投資を拡大することに伴うリスク増加に備えるため、自己資本比率40%台から50%台に引き上げた。その後、海外ガス事業の利益拡大に成功し、成長投資の実績が顕在化したことから、引き下げを視野に自己資本比率の適正な水準について検討が進んでいる。
- 2024年3月には新しい中期経営計画が公表される予定であり、株主還元およびROE向上施策が注目される。

銘柄選定のポイント

- 米国ガス事業の成功による収益の拡大
- 最適な自己資本比率による資本効率改善と、それに伴う株主還元拡大を期待

株価とEPSの推移



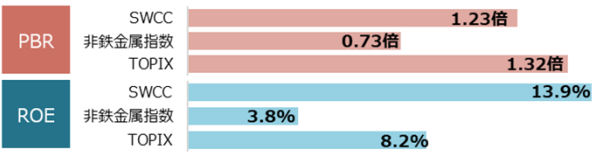
株価:2018年3月末～2023年12月末

EPS:2019年3月期～2025年3月期 (2024年以降は2023年12月のブルームバグ予想)

SWCC

業種：非鉄金属

2023年4月に昭和電線HDから社名変更。堅調な国内電力インフラ関連事業に加え、建設用ケーブルでの製販統合効果が顕在化。ケーブル接続工事の工期短縮、省力化・簡素化が実現できる電力ケーブル用コネクタの能力増強が進み、当社の成長事業として期待が高まっている。



※非鉄金属指数：TOPIX業種別株価指数-非鉄金属
※PBR(実績ベース)、ROEは2023年12月末時点

PBR向上に向けた期待

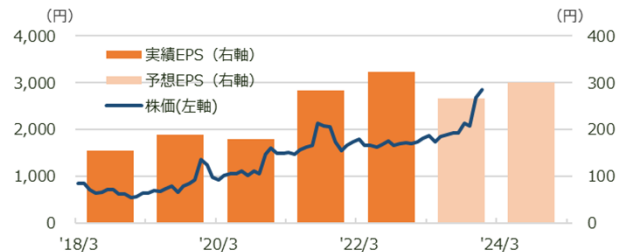
■ パーパスを基盤に、持続的な「企業価値」と「株主価値」の創出を行う

- 2023年5月に「資本コストを意識した経営の実現に向けた対応について」の指針を公表
- パーパスを基盤に、持続的な「企業価値」と「株主価値」の創出を行い、ROE10%を下限として、PBR1倍以上、配当金額120円以上の早期実現を目指す。(その後、11月に自社株買いを公表したことにより株価は上昇。指針の公表から具体的なアクションに繋がった好事例として捉えられる)。

銘柄選定のポイント

- 老朽化対応や再生可能エネルギーの利用拡大に向けた送配電網整備に伴う変電所向け需要拡大に加え、EV向け無酸素銅なども手掛けており、収益に拡大期待
- 直近10年弱で、自己資本比率は20%台から40%台に改善し、株主還元余力が向上

株価とEPSの推移



株価:2018年3月末～2023年12月末

EPS:2019年3月期～2025年3月期 (2024年以降は2023年12月のブルームバグ予想)

組入上位10銘柄

(2023年12月末)

銘柄名	PBR (倍)	銘柄紹介
1 北洋銀行	0.34	北海道最大の地方銀行。1990年代の金融危機時に、北海道拓殖銀行の道内事業を引き継いだ。日本政府も支援する半導体メーカー「ラピダス」の北海道での事業展開が追い風。関連産業の集積や住宅建設等をはじめ地域経済および産業の活性化が想定され、北洋銀行にもプラスの波及効果が期待できる。
2 ソフトバンクグループ	0.96	子会社に国内通信大手のソフトバンクや半導体開発のARMを有する持株会社。近年では投資会社としての側面が強まっており、ソフトバンクビジョンファンドを通じてインターネット関連企業やAI関連企業にも幅広く投資。保有するARM株の上場に伴いバランスシートに余裕が生まれている。
3 住友電気工業	0.69	自動車ワイヤーハーネスで世界大手の一角。グローバル供給体制を構築。機動的な出荷対応や効率的な在庫管理を可能とする生産体制の見直しや高電圧ハーネスなどのCASE向け電動化製品の開発が進む。データセンター向け製品群も需要回復が見込まれる。
4 大阪ガス	0.79	京阪神地区における都市ガス供給事業に加え、電力を含めた総合エネルギー供給企業を目指している。米国ガス開発事業拡大などにより収益力が向上した一方、自己資本が過剰に積みあがったことによりROEが伸び悩んでいる。今後、ROE向上のための株主還元拡大が期待される。
5 三菱UFJFG	0.79	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。
6 三井住友FG	0.67	銀行業務を中心に、信託、証券、消費者金融、クレジットカード、リース、資産運用など、総合金融サービスの提供を展開。多数の国内ノンバンクを子会社として直接保有しており、大きな特徴となっている。
7 UACJ	0.70	世界トップレベルのアルミ圧延企業。缶材、自動車材を中心に日本、米国、タイに拠点をもつ。国内では値上げが浸透し、米国においても製品構成の改善が収益に寄与。半導体製造装置向けや自動車向け需要の回復を受け、増益基調が継続する見通し。
8 LINEヤフー	1.25	ポータルサイト「Yahoo」およびメッセージングアプリ「LINE」を運営する国内インターネット大手企業。重複事業の整理統合・コマース事業の戦略変更等により収益性が改善。キャピタルアロケーション方針およびEPS目標値の発表に伴い資本効率改善期待が高まっている。
9 東亜合成	0.77	基幹事業とそこから派生したスペシャリティ製品（成長戦略事業）で構成される。後者では、車載用「バイポーラ型ニッケル水素電池」向け接着剤の採用拡大、半導体向け「高純度液化塩化水素」など成長軸が育ってきた。課題である資本効率改善にむけたアクションも活発化している。
10 芝浦機械	0.79	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い合わせ下さい。

※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。 当ファンドは、2024年1月1日以降のNISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象となる予定ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。 ※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
静岡東海証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第8号	○			
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	○	○	○	○
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○			○
とちぎんTT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第32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。