

大型株ファンド 運用担当者からのメッセージ

2018年12月13日

平素は、『大型株ファンド』をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。当ファンドは、1961年12月2日に設定され、おかげさまで57年間という長い期間、運用を継続することができました。日本経済の紆余曲折を乗り越え、今では日本で現存する最古のファンドとなっています。今回は、現在の運用担当者の投資哲学や銘柄選別に対する考え方などをお伝えさせていただきます。

〈基準価額・純資産の推移〉

※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。

2018年11月30日現在

基準価額	884 円
純資産総額	14億円
TOPIX	1,667.45

期間別騰落率

期間	ファンド	TOPIX
1カ月間	+1.8 %	+1.3 %
3カ月間	-1.7 %	-3.9 %
6カ月間	-2.1 %	-4.6 %
1年間	-1.3 %	-7.0 %
3年間	+10.0 %	+5.5 %
5年間	+44.9 %	+32.5 %
年初来	-3.1 %	-8.3 %
設定来	+2014.0 %	----



※「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)は控除されています(後述のファンドの費用をご覧ください)。

※「期間別騰落率」の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の月末までとし、当該ファンドの「分配金再投資基準価額」を用いた騰落率を表しています。

※TOPIX(東証株価指数)は当該ファンドのベンチマークではありませんが、参考のため掲載しています。

※グラフ上の分配金再投資基準価額ならびにTOPIX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。

※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

当資料のお取り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投資信託により作成されたものです。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡す「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。■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、投資者のみなさまの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いますが、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。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらは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。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

ファンドのポイント

1

1961年12月2日設定の歴史のあるファンド

2

わが国の証券取引所第一部上場株式に投資

3

資本金100 億円以上の大型株に投資

4

長期的な観点に立って好利回り株を中心に投資

5

銘柄の選定に際しては、企業の安定性、収益性、成長性、株価水準などを勘案

担当ファンドマネージャーからのメッセージ

夢を追いかけるというより、かめのようにコツコツと資産形成をサポートする運用を目指します。

投資信託というと夢を売る商品のように思われるかもしれませんが。当ファンドの運用においては、夢を追いかけるというより、長い間寝かせておいたらいつの間にかコツコツ増え続けていたと受益者の皆さまに喜んでいただけるような地道な運用を目指しています。長い間保有していただけるように、特定の相場環境下でのみ良い成績を上げるのではなく、外部環境を問わず付加価値を産み出せる全天候型の商品であることを目指しています。

株価は、短期間に大きく変動することがあります。しかし長い目で見ると、企業利益に実によく連動しています。地道なパフォーマンスを上げるために、当ファンドでは、利益が毎年2倍、3倍と大きくなることはないけれど着実に利益を増やしていけるような堅実な企業を中心に投資することをまず心がけています。

地道に利益を伸ばす銘柄の株価は地味な動きになりがちですが、このような銘柄に投資する大きなメリットの1つは、株価の変動、振れが小さいという点です。コツコツ増やしたいと思っているからこそ、当ファンドでは日々大きな上下動を繰り返す銘柄より、「うさぎとかめ」のかめのように派手さはないけれど地道に伸びるタイプの銘柄を組入れるように心がけています。

また、銘柄を調査するときは、財務諸表と呼ばれる過去の成績表をチェックするのはもちろんのこと、経営陣が地道に業績を伸ばすよう努力しているか確かめるべく直接企業と面談する機会を大切にしています。自動車を買うときは試乗する人が多いでしょうし、家・マンションを買うときも現地に出向く、つまり現物を見てから決める人が多いのではないのでしょうか。当ファンドにおいても、受益者の皆さまから預かったお金を使って投資するのですから、なるべく自分の目できちんと確かめて投資をするように注力しています。

最後に、投資時に最も気にするのは値段（株価）です。車でもスマホでも家でも、買うときはできる限り安く買いたいし売るときは高く売りたいですね。投資に関しても同様で、本源的な企業の価値に対してどのくらいの株価なら妥当かを常に意識して投資しています。なんとなく株価が上がりそうとか、情緒的な根拠のない思い込みでは投資をせず、あくまでも業績上の客観的な証拠に基づいた投資を行うよう心がけることで、中長期で着実なリターンを稼ぐ運用を目指しています。

運用担当者紹介

野村投資顧問、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントにてポートフォリオ・マネージャーとして日本株の運用業務に従事。フィデリティ・マネジメント・アンド・リサーチ社日本法人の代表取締役社長兼調査部長を経て、2017年、当社入社。運用調査経験年数は25年(2018年11月末現在)。CFA協会認定証券アナリスト。

変動率の少ない株の魅力

「ドキドキ度合い」を低めて、じっくり長期投資

株式投資というと株価上昇率が注目されがちですが、長期投資では株価変動の小さい銘柄に投資することが重要と考えています。投資理論でも株価の変動率は投資のリスクと見なされていますが、よりわかりやすい表現をすると「ドキドキ度合い」とも言えるでしょう。株価の振れが小さい銘柄に投資し、「ドキドキ度合い」を低めた運用を行うことを心がけています。また、市場要因などにより株価の一時的な下落が避けられないこともありますが、資産保全のために下落率をなるべく抑えることも大切だと考えています。

「うさぎ銘柄」と「かめ銘柄」

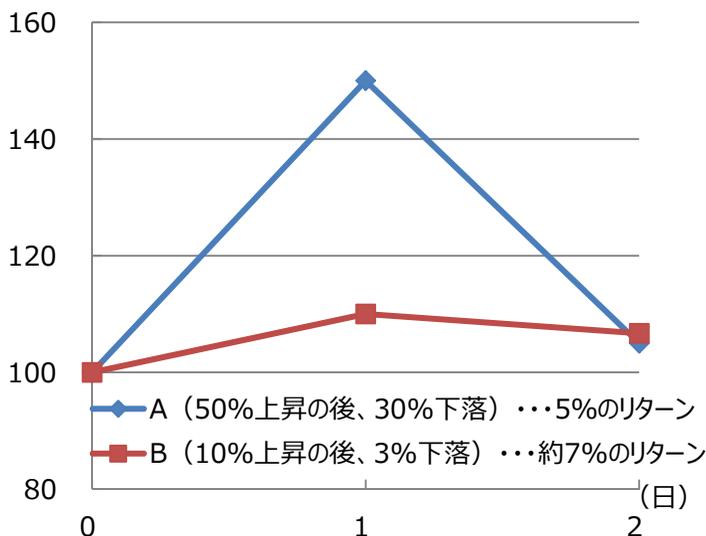
例えば2つの銘柄AとBを考えてみましょう。銘柄Aは昨日株価が50%も上昇しほくほくでしたが、今日は30%下がってしまいました。一方銘柄Bは昨日株価が10%しか上昇しませんが、今日の下げも3%にとどまりました。Aは株価が大きく上がったり下がったりしてA株保有者はとてもドキドキ気を病むことになりませんが、Bの株価は極端に上がりもしないかわりに下がりもしないため、B株保有者はそれほど心配しないで済みます。この間銘柄Aを保有していると5%のリターンを手にできますが、Bを持っていると、若干ですが高い約7%のリターンを得ることができます。昔話の「うさぎとかめ」にたとえるならば、Aはうさぎ銘柄、Bはかめ銘柄と言えるでしょう。

長期投資では「かめ銘柄」が魅力的

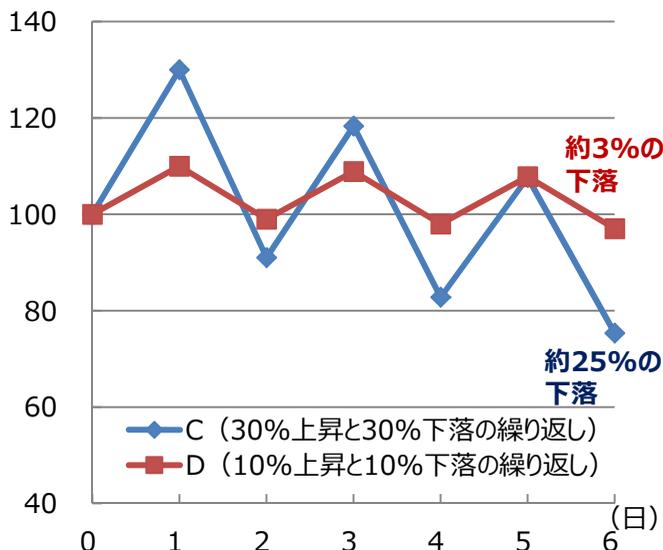
かめのような銘柄のほうが長く保有していると実はリターンが高くなることも市場では良くあります。また、その間の株価変動が小さければ小さいほど（＝ハラハラドキドキすることが少なければ少ないほど）投資理論でいうところの投資効率が良いとも言えるのです。当ファンドでは日々大きな上下動を繰り返す銘柄より、かめのように派手さはないけれど地道に伸びるタイプの銘柄を組入れるように心がけています。



変動幅の大小によるリターンへの影響①



変動幅の大小によるリターンへの影響②



※上記シミュレーションはあくまでも試算であり、実際のファンドのパフォーマンスとは関係ありません。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

企業評価のポイント：自分の目で見て確かめ、長期的に優れた事業を営む企業を選別

株価の形成については、短期的には市場要因などで大きく変動しても、長期的には企業業績や利益に連動するという考えを持っています。そのため、組入銘柄の選定に当たっては、長期的に優れた事業を営み、着実に利益を伸ばす企業に注目しています。企業の成績表でもある財務諸表をチェックするのはもちろんのこと、財務諸表には現れない企業の強みを分析したり、企業と面談して経営陣の経営に対する考え方を自分で直接確かめることを大切にしています。また、企業の本源的な価値を評価した上で投資を行っています。特に、下記の3つのポイントを重視して、企業評価を行っています。

① 事業性評価

財務諸表には現れない企業の強みを分析します。高いブランド力や技術力などを有し、維持可能な模倣されにくい事業上の強み（競争優位性）を持っている企業に注目します。

② 経営陣の評価

中長期的、継続的に企業価値を向上させるためには、経営陣が資本効率を意識した経営の舵取りを行い、株主への説明責任を果たしていくことが大切です。経営陣の株主還元姿勢や資本効率に対する意識などは海外投資家が注目しているポイントであり、評価の高い企業は、グローバルで投資家から支持されると考えます。

③ 株価の評価

高い競争優位性を有し、優れた経営陣によって舵取りがなされる企業の中から、株価が本源的価値と比べ割安な銘柄を選別して投資を行い、中長期的に着実なリターンを稼ぐことを目指します。

ファンドマネージャーの注目ポイント

1

事業性評価

- ・ 競争優位性
- ・ ブランド力
- ・ 技術力
- ・ 参入障壁の高さ
- ・ 利益率改善の余地

など

2

経営陣の評価

- ・ 株主還元姿勢
- ・ 資本コストを意識した投資
- ・ 余剰資金使途の合理性
- ・ 少数株主利益に対する理解

など

3

株価の評価

- ・ フリーキャッシュフローの創出力と収益性・成長性に対する割安感
- ・ 資本コストを上回るROEの達成

など

投資銘柄の例：花王

今までお伝えしてきたような方法で調査を行い、投資をしている企業の1つに花王があります。皆さまご存知の洗濯用洗剤やシャンプーなど生活に密着した商品を提供する日本を代表する日用品メーカーです。数多くのロングセラー商品は、繰り返し商品改良が行われ、消費者からの支持を集め続けています。その一方で、「ヘルシア」などの機能性食品市場への参入や高成長が見込まれるアジア市場の取り組み強化などでビジネスを拡大しています。また、財務面でもプロの投資家から支持を受ける数多くのポイントがあります。代表的な例で言えば、過去10年間、年間1,000億円規模のフリーキャッシュフローをコンスタントに創出し、その約半分を配当・自社株買いに充て株主還元を努めていることなどが挙げられます。

持続的な成長

・8期連続増益・5期連続営業最高益の更新

株主還元の積極化

・28期連続増配

ITバブル崩壊やリーマン・ショックなどに直面しながらも増配を続けてきた実績

・自己株式の取得

1999年度から累計4,938億円の自己株式の取得を実施

経営陣のコミットメント

・中期経営計画「K20」の達成に向けた経営陣のリーダーシップ

※ 2017年12月期までの実績

POINT

株価とEPSの推移



株価：2011年12月末～2018年11月末
EPS：2012年度～2018年度

1株当たり配当金の推移



28期連続増配

(出所) ブルームバーグ、会社資料

※ 上記の銘柄はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別銘柄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。

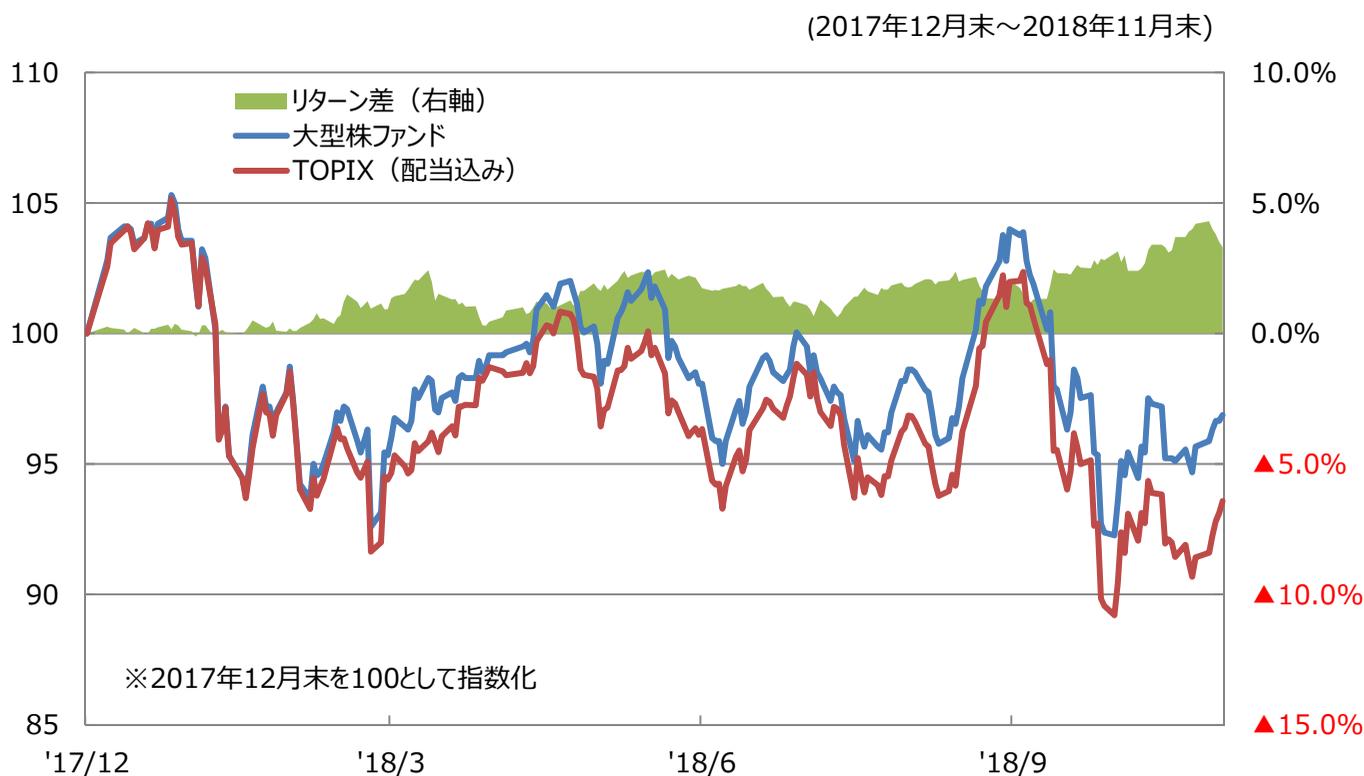
ファンドの運用状況

当ファンドの年初来の分配金再投資基準価額（2018年11月30日まで）は3.1%下落となり、同期間の配当込みTOPIX（東証株価指数）の騰落率（▲6.4%）を上回りました。

2018年の相場環境を振り返ると、2月に米国の長期金利上昇から世界的に株価が急落して以降、年末に至るまで、米中貿易摩擦の激化懸念や各国の政治リスクの高まりなどから値動きの荒い相場が続いています。不確実性が高まる相場環境の中、当ファンドが注目しているような長期的に「優れた事業を営む企業」が市場から選好されたことがパフォーマンスに寄与しました。

個別銘柄では、商材のデジタル化による運転資金ニーズの減少からキャッシュフローが大きく増加し、キャラクターなどの知的財産（IP）価値を最大化し得る幅広い事業展開を行うバンダイナムコホールディングス、消化仕入れ型の小売から脱却し金融事業ではカード当たりの収益増大に長ける丸井グループ、海外での産業用ガス事業の拡大が期待される大陽日酸などがパフォーマンスに貢献しました。

年初来リターンの推移



※ 東証株価指数（TOPIX）に係る知的財産権は、株式会社東京証券取引所（東証）に帰属します。なお、本商品は東証により提供、保証又は販売されるものではなく、本商品に係る損害等について東証は責任を有しません。

(出所) ブルームバーグ、大和投資信託

今後の市場見通し

今後の市場見通しにおいては、米中貿易問題の長期化による世界経済への影響や米国の金融政策などへの注目が集まる中、来年度にかけ国内企業がいかに業績を伸ばせるかが重要になってきます。米国の金融政策については、今回、FRB（米国連邦準備制度理事会）の金利政策決定スタンスの柔軟化が示唆されたことで、世界景気全体がリセッション入りするリスクはやや軽減されたと思われます。一方、米中貿易問題については、12月初旬の米中首脳会談を経た後でも根本的解決にはまだ紆余曲折がありそうで、世界景気へのマイナス影響懸念を完全に払拭するには至っておりません。来年夏以降、米国での経済成長がスローダウンすると予想される中、世界景気サイクルの調整局面の深さと長さを注視していく必要があると考えております。当面は、マクロや政治に関するニュースに翻弄され上にも下にも振れやすい相場状況が続くと想定しております。

今後の運用方針

当ファンドでは、引き続き、個別銘柄選別を重視し、リスクを抑えた運用を行っていく方針です。具体的には、企業の実力よりも市場での評価が低くなっている銘柄や、来年度業績の伸びが期待される銘柄、資本効率の向上や株主還元の強化が期待できる銘柄などへの投資を行います。また、直近の株価下落により本源的価値に対して割安感が増してきた銘柄や、自社株買いに前向きで株価の下支えが期待できる銘柄などにも注目していきます。

今後とも、着実に利益を増やしていけるような堅実な企業を中心に投資を行い、皆さまの資産形成に役立てるように日々運用成績の向上に努めていきたいと考えています。引き続き、当ファンドをご愛顧くださいますよう、よろしく願い申し上げます。

(以上)

主な資産の状況

資産別構成			株式 業種別構成		合計96.2%
資産	銘柄数	比率	東証33業種名		比率
国内株式	47	96.2%	情報・通信業		13.3%
国内株式先物	---	---	電気機器		11.4%
不動産投資信託等	---	---	輸送用機器		9.3%
コール・ローン、その他		3.8%	化学		7.8%
合計	47	100.0%	小売業		7.3%
株式 市場・上場別構成			合計96.2%		
一部(東証・名証)		96.2%	銀行業		6.6%
二部(東証・名証)		---	陸運業		5.3%
新興市場他		---	医薬品		5.2%
その他		---	食料品		4.9%
組入上位10銘柄			合計30.6%		
銘柄名			東証33業種名		比率
アズビル			電気機器		3.6%
日立			電気機器		3.6%
豊田自動織機			輸送用機器		3.3%
日本電信電話			情報・通信業		3.0%
ソニー			電気機器		3.0%
セブン&アイ・HLDGS			小売業		2.9%
麒麟HD			食料品		2.8%
電通			サービス業		2.8%
オリックス			その他金融業		2.8%
東京海上HD			保険業		2.7%

※比率は、純資産総額に対するものです。

※ 2018年11月末時点

大型株ファンド

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

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、安定した収益の確保に重点をおき信託財産の長期にわたる着実な成長をめざします。

ファンドの特色

- わが国の証券取引所第一部上場株式の中から、企業の安定性、収益性および成長性ならびに株価水準などを勘案して選定した資本金 100 億円以上の大型株に投資します。
- 長期的な観点に立って好利回り株を中心に投資を行いません。

※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。

「株価の変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「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。

※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 〈上限〉2.16%（税抜2.0%）	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。
換金時手数料	ありません。ただし、購入申込日が1979年12月28日以前である場合には、換金申込日の基準価額から、1口につき21.6円（税抜20円）の手数料を控除します。	換金に伴う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）	年率0.7776% （税抜0.72%）	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。

※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ください。

※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。

設定・運用：

大和投資信託

Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
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

大型株ファンド 取扱い販売会社

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
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
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	○	○	○	○
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20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	○	○		○
西日本シティTT証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第75号	○			
八十二証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第21号	○		○	
丸三証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第167号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○			

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。