

ファンドマネージャーからのメッセージ

直近の運用状況と今後の見通しについて

2019年11月26日

平素は当ファンドをご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

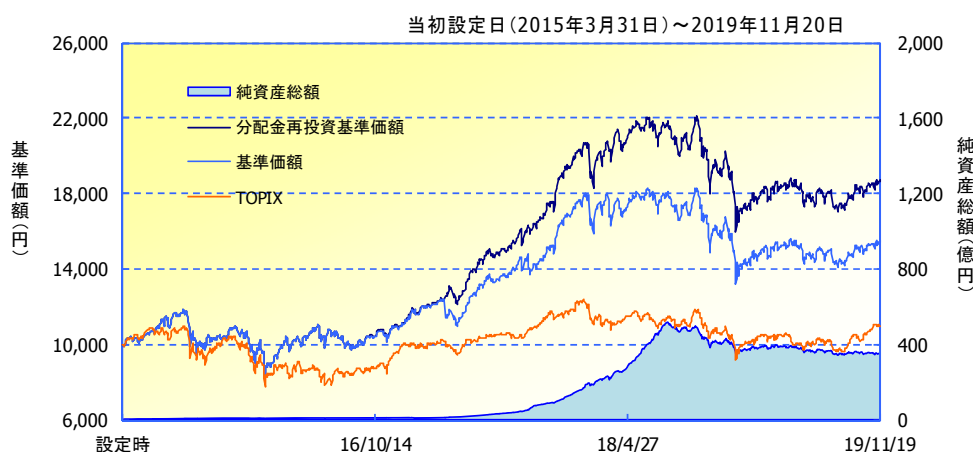
直近の相場環境を振り返りつつ、今後の見通しについてお伝えさせていただきます。

■ 基準価額・純資産・騰落率の推移

2019年11月20日現在

基準価額	15,476 円
純資産総額	351 億円
TOPIX	1,691.11

期間別騰落率		
期間	ファンド	TOPIX
1カ月間	+3.1 %	+4.3 %
3カ月間	+6.8 %	+12.2 %
6カ月間	+1.4 %	+8.8 %
1年間	-1.4 %	+4.0 %
3年間	+71.9 %	+18.4 %
5年間	-----	-----
年初来	+10.9 %	+13.2 %
設定来	+86.9 %	+9.6 %



※「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）。

※「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応当日までとし、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。

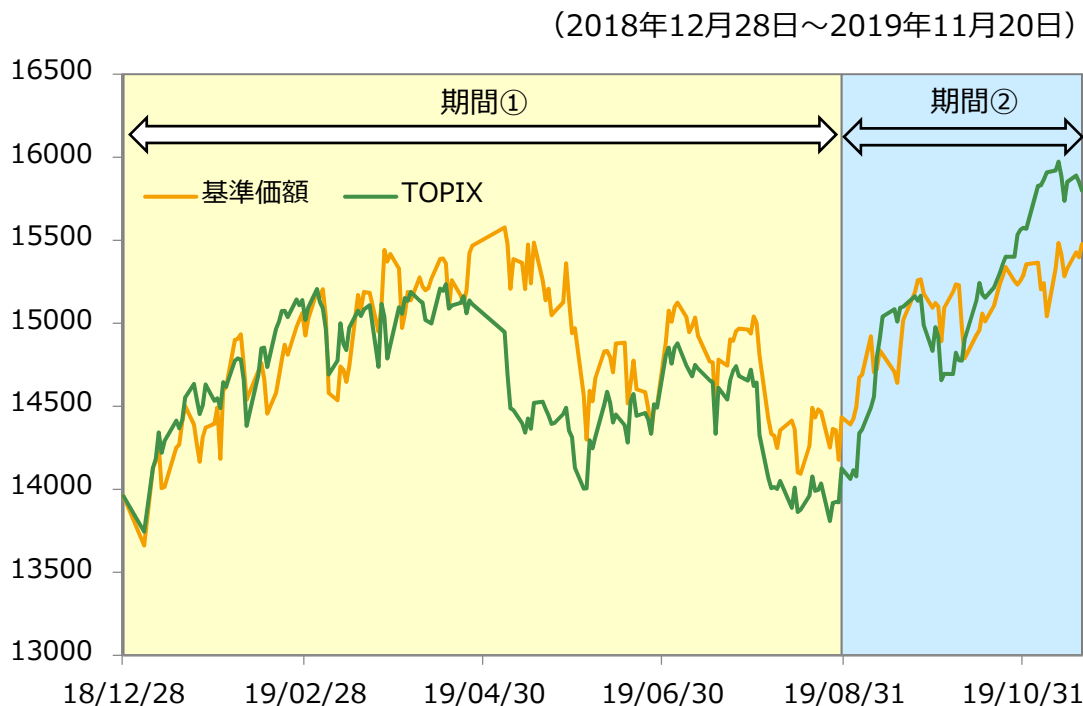
※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

※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。

年初来のパフォーマンス

当ファンドにベンチマークは存在しませんが、参考指数としてTOPIXと比較した場合、年初来（2018年末～2019年11月20日）における当ファンドの分配金再投資基準価額は上昇しましたが、同期間のTOPIXの上昇率を下回りました（図表1）。以下では、年初来からの期間を期間①（2018年末～2019年8月末）、期間②（2019年8月末～2019年11月20日）の2期間に分けてご説明をさせていただきます。

図表1：基準価額とTOPIXの推移



※グラフ上の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。

当ファンドの基本戦略・運用スタイルの特徴について

当ファンドでは、「女性の活躍」を日本株の成長テーマとして考えており、特に女性の消費に着目して投資を行うことが日本の勝ち組企業への投資につながると考えています。運用に関しては、外部環境に左右されにくく構造的要因により成長が期待される企業（安定成長株）、バリュエーションが割安で業績が好調な企業（割安好業績株）などを中心に投資を行いつつ、短期間（1-2年程度）で株価が2、3倍になるような企業（大化け株）を積極的に発掘するという運用スタイルで中長期的に運用成果をあげていきたいと考えています。

個別銘柄では、働き方改革で業績拡大が期待される人材関連銘柄、インバウンド需要や女性の社会進出で需要が高まると予想される化粧品などの美容関連銘柄、女性の健康と美容を支えるBeauty & Wellness関連銘柄に注目して投資を行っています。

上記の結果、当ファンドのポートフォリオの特徴については、大型株よりも成長余地の大きい中小型株のウエイトが高くなっていることや、新興市場の組入比率も一定程度あること、業種では外需よりも内需のウエイトが高くなっていることなどが挙げられます。

期間①：好業績の安定成長株がプラスに寄与

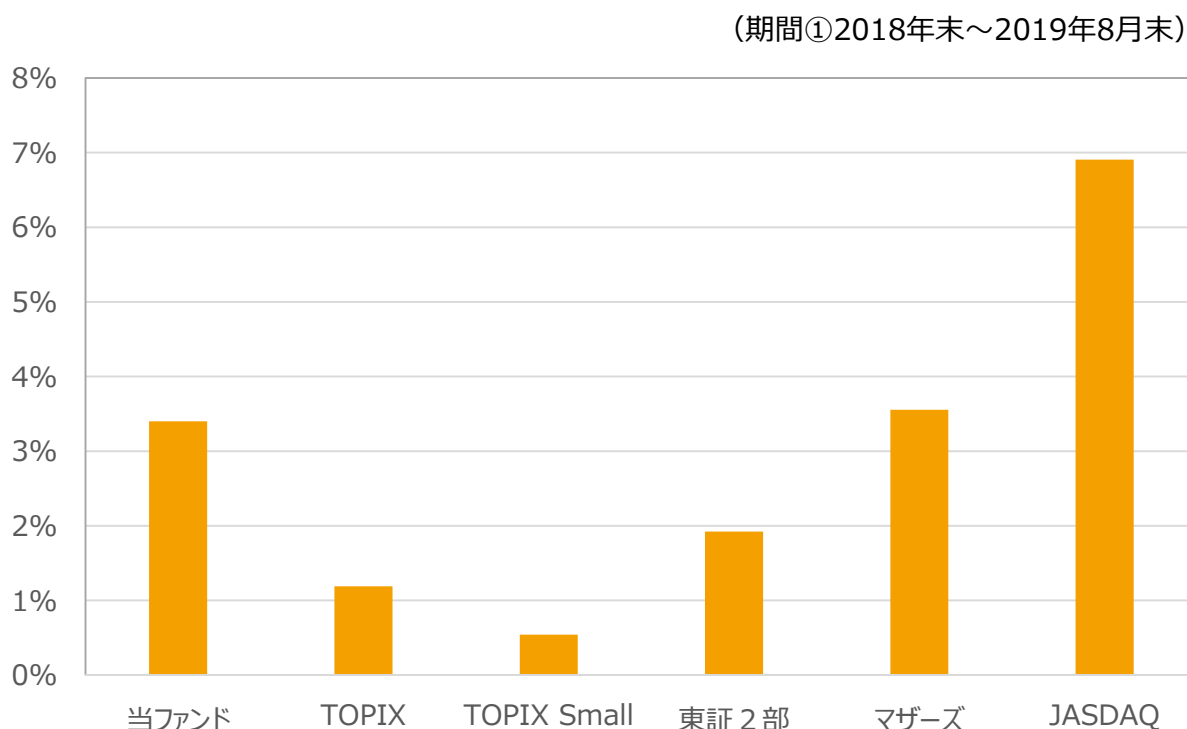
(期間①2018年末～2019年8月末)

当ファンドにベンチマークは存在しませんが、参考指数としてTOPIXと比較した場合、TOPIXの上昇を上回りました(図表2)。

この期間においては、米中貿易摩擦激化による世界的な景気悪化懸念などにより、業績が為替や金利などの外部環境に左右されにくい銘柄が選好される傾向にありました。業種別では、情報・通信業やサービス業といった、当ファンドで多く組み入れている業種の上昇率が高かったこと、また、マザーズ、JASDAQといった新興市場の上昇率が高く、中小型株が好調であったことがプラス要因となりました。

個別銘柄では、海外旅行に行く際のWiFiルーターのレンタルを行う「ビジョン」、アルバイトの求人サイトを運営する「ディップ」、コールセンター等への人材派遣サービスと農業を通じた障がい者雇用支援サービスを行う「エスプール」などの安定成長株がプラスに寄与しました。

図表2：当ファンドと主要株価指数の騰落率(期間①)



(出所) ブルームバーグ 大和投資信託

※ 各種株価指数は、プライス・リターンを使用 (TOPIX・・・東証株価指数、マザーズ・・・東証マザーズ株価指数、JASDAQ・・・JASDAQ INDEX)。

※ TOPIX Small、TOPIX ニューインデックスシリーズの詳細については、6ページ目をご参考ください。

※ 当ファンドの基準価額は、分配金再投資基準価額を使用。

※ 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。

※ 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。

期間②：TOPIXの大幅上昇に対して出遅れ

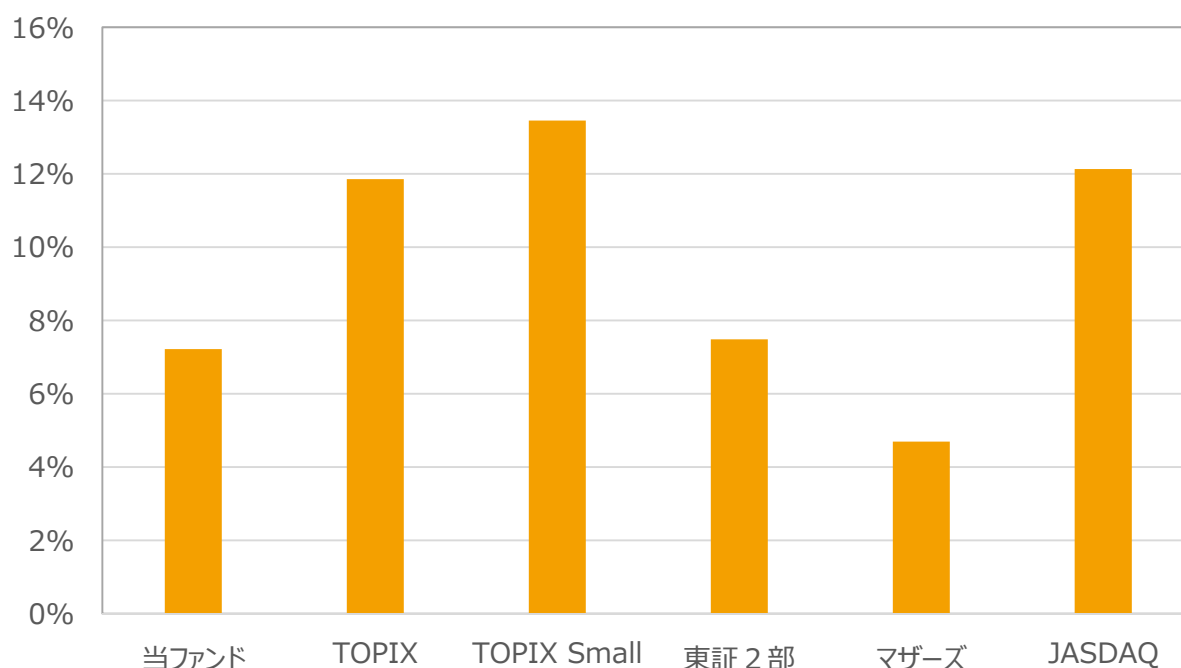
(期間②2019年8月末～2019年11月20日)

当ファンドにベンチマークは存在しませんが、参考指数としてTOPIXと比較した場合、TOPIXの上昇を下回りました(図表3)。

当該期間は、米中貿易摩擦の改善期待による景気回復期待などから、株式市場は上昇しましたが、規模別では大型株、業種では外需が上昇を牽引したことが主な上昇要因となっています。一方で、マザーズの上昇率が大幅に劣後しており、中小型の中でも特に新興市場は低調な推移になりました。マザーズにつきましては、後述する米国ウィークの上場延期も影響していると考えています。したがって、今回に限らず、このような局面では、中小型株・内需銘柄のウエイトが高い当ファンドの運用スタイルだとTOPIXに対して出遅れてしまう傾向があります。また、個別銘柄では、当ファンドで多く組み入れている化粧品関連銘柄の決算が低調であったこともマイナス要因となりました。

図表3：当ファンドと主要株価指数の騰落率(期間②)

(期間②2019年8月末～2019年11月20日)



(出所) ブルームバーグ 大和投資信託

※ 各種株価指数は、プライス・リターンを使用 (TOPIX・・・東証株価指数、マザーズ・・・東証マザーズ株価指数、JASDAQ・・・JASDAQ INDEX)。

※ TOPIX Small、TOPIX ニューインデックスシリーズの詳細については、6ページ目をご参考ください。

※ 当ファンドの基準価額は、分配金再投資基準価額を使用。

※ 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。

※ 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。

■ 中小型株市場をとりまく環境について

当ファンドでは、大型株よりも中小型株のウエイトが高くなっているため、中小型株市場をとりまく環境について現在の状況の整理、今後の見通しを解説していきたいと思っております。結論から言いますと、直近では良好な環境とは言えない状況となっておりますが、今後は改善していく傾向にあると考えています。また、長期的には、為替や金利などの外部環境に左右されやすい景気敏感株が多い大型株よりも、成長余地の大きい中小型株の方が魅力的であると考えています。

ポイント①米国ウィークの上場延期

直近では米国でウィークの上場延期報道があり、世界的にベンチャー投資に対する投資家のセンチメントが悪化したことで、日本でもマザーズなどの新興市場が低調な状況になっていると考えています。しかし、世の中の課題を解決する有望なベンチャー企業は次々に生まれてくることや、世の中もそのような企業を常に求めていると考えられるので、今後は悪化した投資家のセンチメントも次第に落ち着いてくると想定しています。

ポイント②1月の「小型株効果」のアノマリーに期待

これまで述べた通り、直近では中小型株市場をとりまく環境は逆風となっていましたが、悲観一色の状況ではないと考えています。12月には毎年有望なIPOが数多くあり、今年も直近では注目度が高いIPOが発表されています。また、株式市場においては、1月は大型株よりも小型株の方がリターンが高い「小型株効果」という有名なアノマリーがあることなどもあり、今後は中小型株に注目が集まっていく局面であると考えています。

今後のマーケット見通しと運用方針

今後のマーケット見通しについて

現状の相場環境については、直近の株式市場は、米中貿易摩擦への改善期待が高まったことにより上昇しました。今期中間決算の発表が一巡しましたが、製造業を中心に減益となる企業が目立ったものの、市場関係者の想定通りであったことや、米中貿易摩擦の改善期待による来期業績への回復期待などもあり、悪材料は一旦出尽くしたように思います。

今後につきましては、直近の上昇により、米中貿易摩擦の改善をある程度織り込んだ水準にあると考えていますので、予定されている米中貿易通商の動向を注視する必要があると考えています。最近の指数の上昇をけん引した外需や大型株については、引き続き米中貿易摩擦の動向に左右されるため、上値が重くなることが想定されます。したがって、このような局面においては、業績が堅調であるが出遅れ感のある中小型株に投資妙味があると考えています。

今後の運用方針について

「女性活躍」、「中長期での利益成長」に着目した銘柄選別は、当ファンドの一貫した運用手法です。「女性活躍」は現政権が取り組んでいる重要な政策であり、人手不足という構造的な問題を抱える日本においては、この社会課題を解決するために重要であると考えています。「中長期での利益成長」については、マクロ環境を当て続けることは非常に難しいため、構造的な要因により成長が期待できる企業を中長期で保有する方針です。長期的には、外部環境に左右されやすい景気敏感株が多い大型株よりも、成長余地の大きい中小型株の方が「中長期での利益成長」が期待できる企業が多いため、今後も積極的に中小型株に投資を行っていく方針です。

相場の状況により短期的には浮き沈みがあるものの、今後も従来通りの運用手法を継続し、中長期でみなさまに良好なパフォーマンスをご提供することをめざしてまいります。一日でも早く基準価額最高値を超えられるように、日々頑張っていきたいと思っております。

当資料で使用した指数について

- 東証株価指数（TOPIX）、東証マザーズ株価指数、JASDAQ INDEX、TOPIXニューインデックスシリーズは株式会社東京証券取引所が算出公表などの権利を有する指数です。
- TOPIXニューインデックスは、時価総額、流動性の特に高い30銘柄を「TOPIX Core30」、Core30に次いで、時価総額、流動性の高い70銘柄を「TOPIX Large70」、Large70に次いで時価総額、流動性の高い400銘柄を「TOPIX Mid400」、Core30、Large70、Mid400以外のTOPIX構成銘柄を「TOPIX Small」としています。

■ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

わが国の株式の中から、女性の活躍により成長することが期待される企業に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 「女性の活躍」に着目して投資候補銘柄を選定します。



2. 徹底したリサーチにより投資魅力の高い銘柄を選定し、ポートフォリオを構築します。
 - 投資候補銘柄の中から、徹底したボトムアップ・アプローチを重視した個別企業の分析および投資環境の分析を行ない、投資魅力の高い銘柄を選定します。
 - 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。
 - 投資候補銘柄およびポートフォリオの組入銘柄については、適宜見直しを行ないます。
 3. 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「女性活躍応援マザーファンド」です。
- ※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。

「株価の変動（価格変動リスク、信用リスク）」、「中小型株式への投資リスク」、「特定の業種への投資リスク」、「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。

Ⅰ 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> 2.2% (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。
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 1.595% (税抜 1.45%)	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

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投資信託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。

女性活躍応援ファンド（愛称：椿） 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
アイオー信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第230号				
足立成和信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第144号				
飯田信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第252号				
いちい信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第25号				
株式会社伊予銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第2号	○	○		
大阪信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第45号				
大阪シティ信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第47号	○			
株式会社関西みらい銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第7号	○	○		
北伊勢上野信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第34号				
京都京都信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第54号				
株式会社きらやか銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第15号	○			
桐生信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第234号				
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第6号	○			
呉信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第25号				
興能信用金庫	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第19号				
埼玉縣信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第202号	○			
さがみ信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第191号				
佐野信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第223号				
さわやか信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第173号	○			
株式会社静岡中央銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第15号	○			
しののめ信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第232号				
株式会社清水銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第6号	○			
株式会社十八銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第2号	○			
株式会社十六銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第7号	○	○		
株式会社親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
諏訪信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第255号				
瀬戸信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第46号	○			
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○			
株式会社但馬銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第14号	○			
株式会社筑邦銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第5号	○			
株式会社東北銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第8号	○			
栃木信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第224号				
株式会社トマト銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第11号	○			
株式会社富山第一銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第7号	○			
株式会社長崎銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第11号	○			
長野信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第256号	○			
西尾信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第58号				
西中国信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第29号				
のと共栄信用金庫	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第30号				
浜松磐田信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第61号				
飯能信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第203号				
株式会社百十四銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第5号	○	○		
兵庫信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第81号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7号	○	○		
株式会社北都銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第10号	○			
三島信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第68号				
株式会社宮崎銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第5号	○			
株式会社山形銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第12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。

女性活躍応援ファンド（愛称：椿） 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
株式会社山梨中央銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第41号	○			
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	○	○		○
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○			
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○		
四国アライアンス証券株式会社	金融商品取引業者	四国財務局長(金商)第21号	○			
GMOクリック証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第77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	○	○		○
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	○			
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
むさし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第105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。