

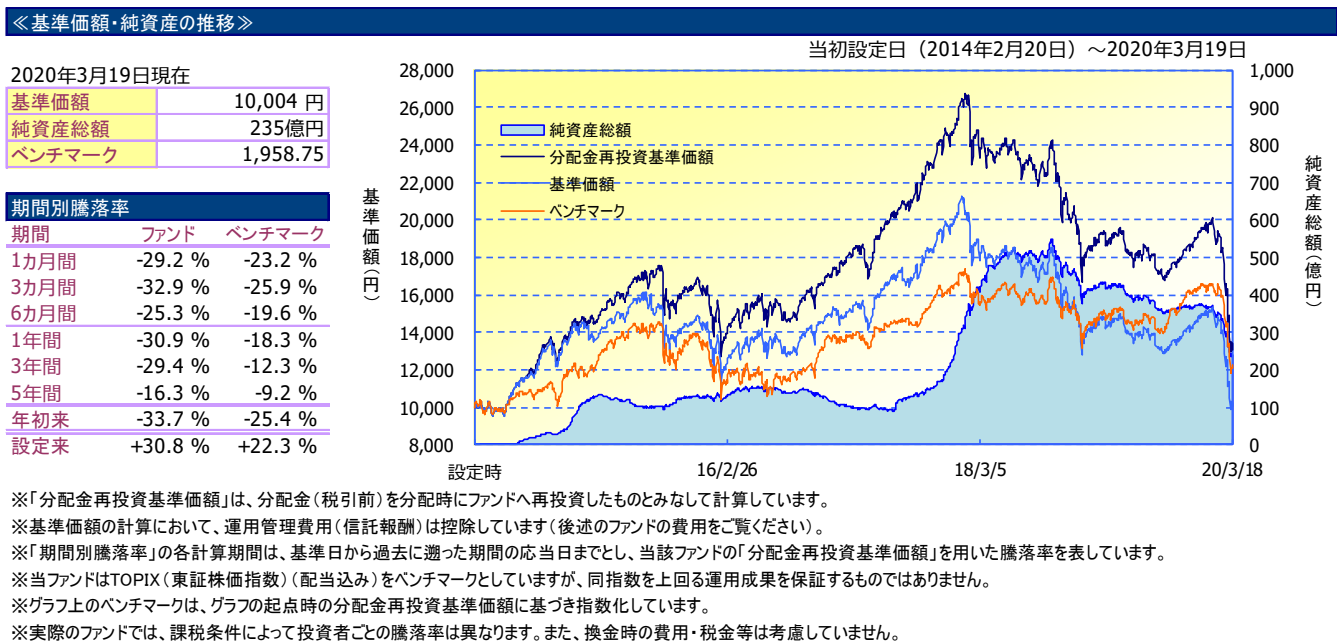
ジャパン・エクセレント

直近の運用状況と今後の見通しについて

2020年3月24日

平素は、「ジャパン・エクセレント」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・騰落率の推移

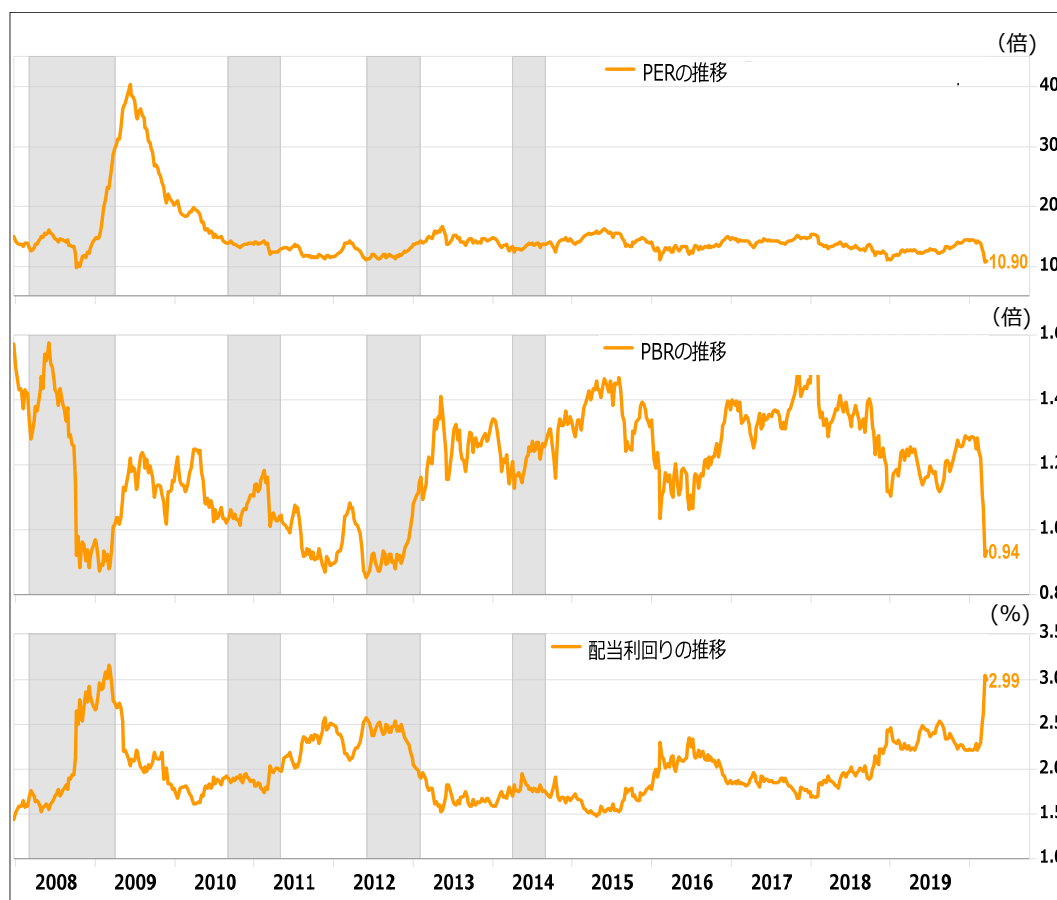


直近の国内株式市場の動向 (2019年12月28日～2020年3月19日)

1月下旬より新型コロナウイルスへの不安から下落が続いてきた国内株式市場は、3月に入っても新型コロナウイルスの感染拡大に伴う世界景気後退への懸念から値動きの荒い底値模索の展開が続いています。3月初旬には、主要国による協調利下げや財政出動などの政策対応への期待などから落ち着きを取り戻しつつありましたが、欧米で新型コロナウイルスの感染拡大が進み始めると、他国からの入国制限や国内での外出制限、商業活動の抑制など、感染拡大対策が徐々に大規模、かつ深刻化してきたことで、投資家のリスク回避姿勢が一層強まり、世界の株式市場は下落が加速しました。米国を中心に相次いで金融・財政面での大規模な対策も発表されましたが、投資家の不安心理の改善には至っておりません。TOPIX（東証株価指数）ではPBR（株価純資産倍率）が1倍を大きく割り込む水準まで下落するなど、各種の株価指標は2008年のリーマンショックや2012年の欧州政府債務危機による景気後退局面の水準に近づきつつあります（**図表1**）。また、足元ではPBRが1倍を割れた銘柄の割合が2019年12月末の約4割から約6割へと急増し、0.5倍以下の割合も約3割に近づいています（**図表2**）。

■ **図表1：景気後退局面の水準に近づく各種の株価指標（TOPIX）**

(2007年12月28日～2020年3月19日)



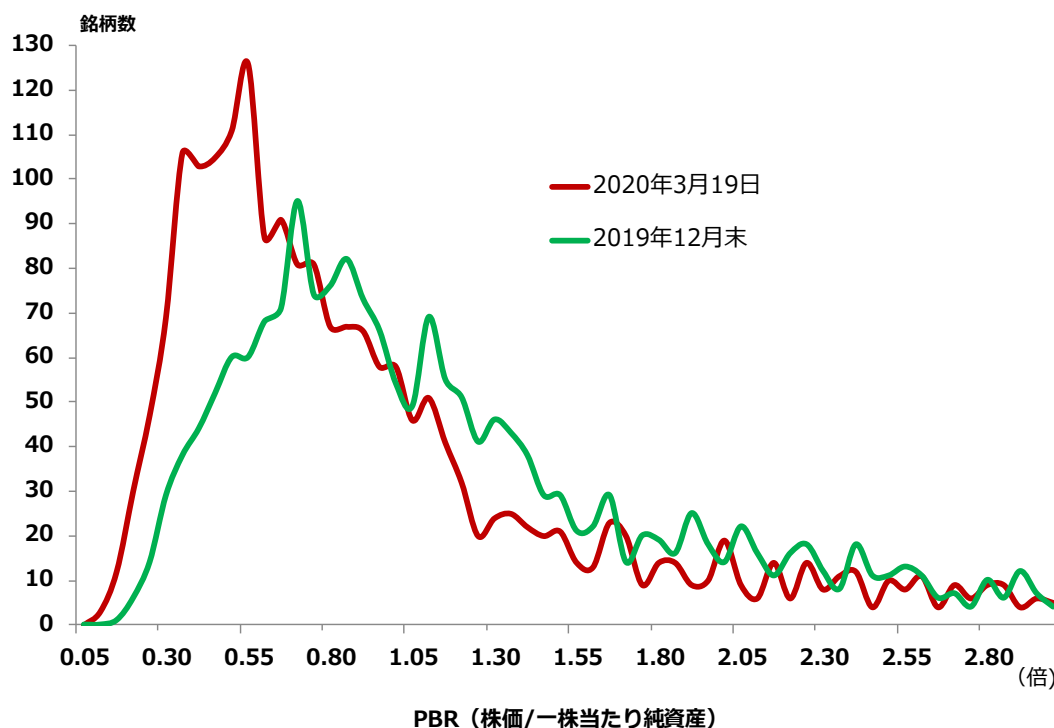
※PER、配当利回りは12ヶ月先予想ベース、PBRは実績ベース

※グレー部分は過去の景気後退局面

(出所) ファクトセット 大和投信

■ 図表2：東証1部銘柄のPBR（実績）の銘柄数分布

（2019年12月30日～2020年3月19日）



（出所）大和投信

直近の運用状況

（2019年12月30日～2020年3月19日）

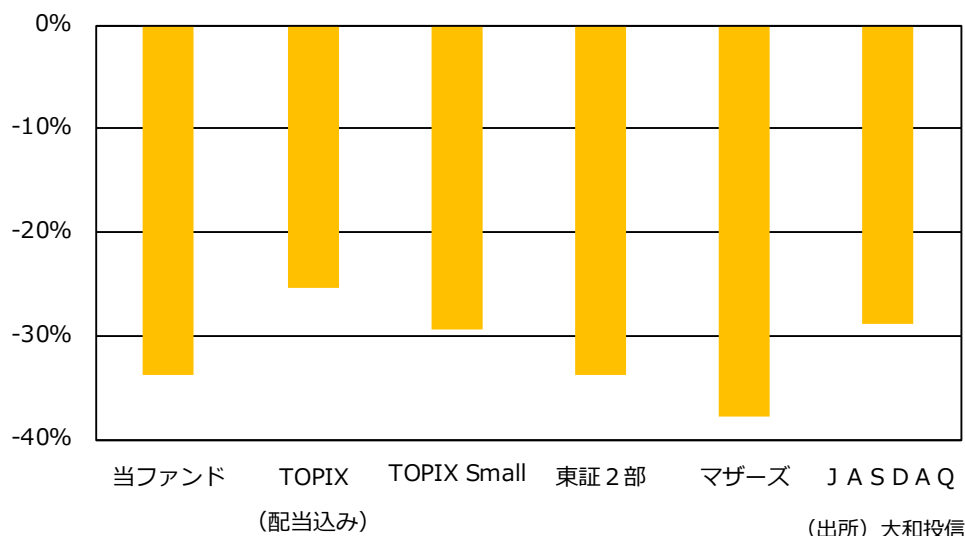
当該期間における分配金再投資基準価額の騰落率は▲33.7%となり、同期間のTOPIX（配当込み）の騰落率である▲25.4%に対してアンダーパフォームとなりました。中小型株の下落率がTOPIXを超える下落率となったことなどから、中小型株の組入比率がTOPIXよりも相対的に高い当ファンドの下落率もTOPIXの下落率を上回りました。中小型株は、3月初旬には売られすぎの反動から見直し買いが見られ、TOPIXをアウトパフォームする局面もありましたが、欧米での新型コロナウイルス感染拡大を受けて、グローバル経済への懸念が強まると、再びアンダーパフォームが続く状況となっております（図表3）。

当ファンドでは、引き続き業績モメンタムの良い銘柄を組み入れるという基本方針に沿って好業績銘柄を中心にポートフォリオを構築しています。2月に入ってからは、新型コロナウイルスの感染拡大による世界的な経済活動の変化などを勘案し、サプライチェーン（供給網）混乱の悪影響が懸念される銘柄などを売却する一方で、市場や需要の拡大が見込まれるトイレットリー関連やインターネット関連の銘柄などを買い付けました。その結果、業種別では電気機器、輸送用機器などのウエートが下がり、化学、情報・通信業などのウエートが高まりました（図表4）。

また、新興市場を中心に中小型株は過度に悲観が織り込まれてきているとの考えから、銘柄を精査しつつ、新興市場の組み入れもやや増やしました。

図表3：当ファンドと主要株価指数の騰落率

(2019年12月30日～2020年3月19日)

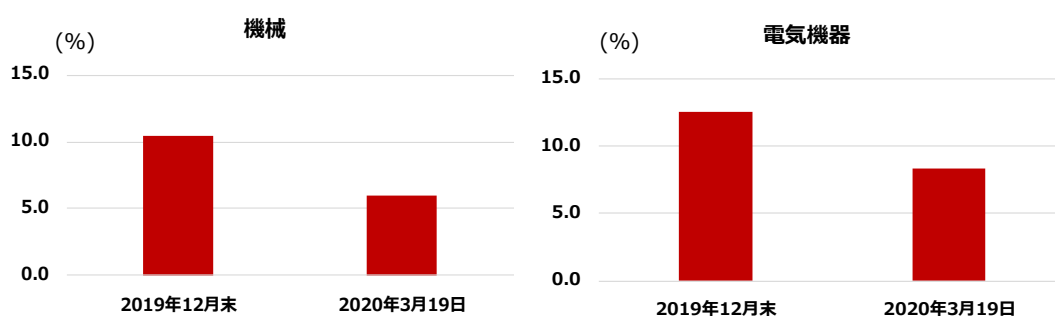


図表4：ポートフォリオにおける組入業種の変化

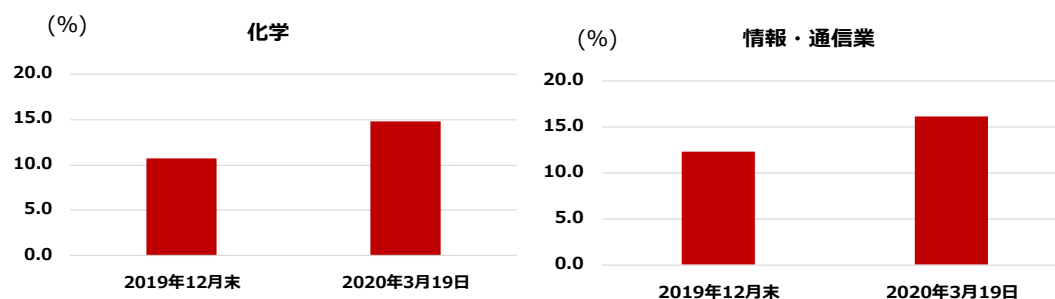
(マザーファンドベース)

(2019年12月30日～2020年3月19日)

ウエートが低下した業種



ウエートが上昇した業種



(出所) 大和投信

※TOPIX以外の株価指数は、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、5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。

今後の見通しと運用方針

新型コロナウイルスの感染拡大を懸念し世界的に株価が急落しております。2月末時点では、中国での新規の感染者数は減少し回復者数は大幅に増加していたほか、湖北省以外での地域では感染者の致死率が1%よりも低い状況でしたが、韓国、イラン、イタリアなどで急速に感染者数が拡大し致死率も急激に上昇したほか、イタリア以外の欧州各国や北米でも急速に感染者数が増加するなど、世界中に拡大している状況です。

感染拡大を防ぐため、多くの国や地域で感染者の隔離や入国・渡航制限、集団活動自粛などの措置が実施されており経済活動への影響は避けられない状況にあります。短期的に新型コロナウイルスの感染拡大が収束していれば、経済や株式市場への影響は大きくならなかったと思われませんが、現状ではいつどのように収束に向かうかが不透明な状況にあります。

さらに新型コロナウイルスの感染拡大に加え、原油価格が急落したことなどから、信用リスクに対する懸念も高まったほか、日本においてはスケジュール通りに五輪が開催されないリスクも高まりました。このような状況に対し世界各国の中央銀行が矢継ぎ早に緊急利下げを行い、世界各国で財政政策による景気刺激策が検討されています。人やモノの移動が制約を受けている間は経済活動の停滞が続くものと思われませんが、経済活動の正常化後には景気が急激に回復する状況も想定されます。

新型コロナウイルスがいつ収束に向かうかは不透明な状況が継続しておりますが、株価急落により予想配当利回りが7%を超えるなど非常に割安となった銘柄が大幅に増加したほか、景気の影響をあまり受けない銘柄であっても需給要因などから株価が大幅に調整した銘柄も多数見られます。今後さらに信用リスク不安が高まる可能性や突然変異により新型コロナウイルスがさらなる猛威を振るう可能性などのリスクも考えられますが、世界的な株価急落により新型コロナウイルスの影響は大きく織り込まれたものと想定しております。

このような環境の中、有望な銘柄を発掘しパフォーマンスの改善に努めてまいります。具体的には、新型コロナウイルスの流行拡大により恩恵を受けるインターネット通販、宅配サービス、テレワーク、通信教育、ゲーム関連銘柄などや、業務効率化・省人化・AI・ロボット関連銘柄、5G、防災などのインフラ投資関連銘柄などに着目しています。

それ以外では独自の製品・サービス等により中長期での成長が期待される銘柄、親子上場解消の動きから被買収企業となりそうな銘柄、自己株式の取得や増配など株主還元強化が期待される銘柄などにも着目し銘柄選定を行う方針です。さらには新型コロナウイルスの影響による一時的な影響が懸念され、株価が大幅に下落し通常ではあり得ない水準まで株価が調整した銘柄につきましても、中長期的な観点から組み入れを検討してまいります。

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。

Ⅰ 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、信託財産の中長期的な成長をめざします。

ファンドの特色

- わが国の株式に投資します。
 - ◆銘柄の選定においては、主に業績動向、株価のバリュエーション等に着目します。
 - ◆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。
 - 中長期的にベンチマーク（東証株価指数（TOPIX）：配当込み）を上回る投資成果をめざします。
 - 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、「ジャパン・エクセレント・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。

Ⅰ 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」、「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〉3.3%（税抜3.0%）	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

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。
- 大和証券投資信託委託株式会社は、2020年4月1日付で、商号を「大和アセットマネジメント株式会社」に変更します。

ジャパン・エクセレント 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
株式会社愛知銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第12号	○			
株式会社あおぞら銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第8号	○	○		
株式会社愛媛銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第6号	○			
株式会社紀陽銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第8号	○			
株式会社高知銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社滋賀銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第11号	○	○		
株式会社第四銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第47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	○			
株式会社千葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第39号	○	○		
株式会社東和銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第60号	○			
株式会社富山銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第1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	○			
株式会社南都銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第15号	○			
株式会社東日本銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第52号	○			
株式会社福島銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第18号	○			
株式会社三重銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第11号	○			
株式会社宮崎太陽銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第10号	○			
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○		
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	○	○		○
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	○	○	○	
おきぎん証券株式会社	金融商品取引業者	沖縄総合事務局長(金商)第1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	○	○	○	○
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	○	○		○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○	○		
水戸証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第181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。