

日本株発掘ファンド

ファンドマネージャーからのメッセージ コロナ後を見据えて：年初からの振り返りと今後の見通しについて

2020年5月26日

平素は、「日本株発掘ファンド」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

《 基準価額・純資産の推移 》

2020年5月22日現在

基準価額	7,405 円
純資産総額	228億円
ベンチマーク	2,283.18

期間別騰落率

期間	ファンド	ベンチマーク
1か月間	+11.1 %	+5.0 %
3か月間	-7.1 %	-10.6 %
6か月間	-8.3 %	-11.4 %
1年間	-6.3 %	-1.9 %
3年間	-11.8 %	+1.2 %
5年間	+3.2 %	+0.5 %
年初来	-13.6 %	-13.1 %
設定来	+12.4 %	+10.6 %



※「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応当日とし、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。

※当ファンドはTOPIX（東証株価指数）（配当込み）をベンチマークとしていますが、同指数を上回る運用成果を保証するものではありません。

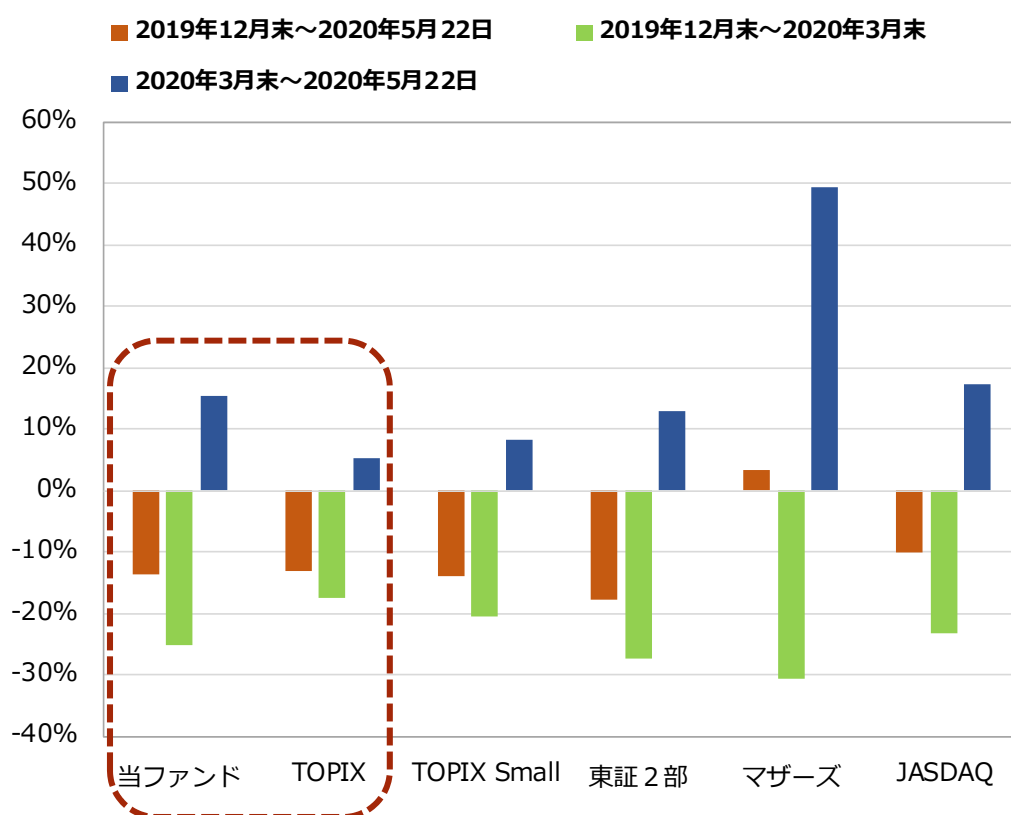
※グラフ上のベンチマークは、グラフの起点時の分配金再投資基準価額に基づき指数化しています。

※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。

年初来のパフォーマンス

年初来（2019年12月末～2020年5月22日）における当ファンドの分配金再投資基準価額の騰落率は▲13.6%となり、同期間のTOPIX（配当込み）の騰落率である▲13.1%をアンダーパフォームしました（図表1）。次頁以降では、年初来からを期間①（2019年12月末～2020年3月末）、期間②（2020年3月末～2020年5月22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：当ファンドと主要株価指数の騰落率



（出所）大和アセットマネジメント

- ※ JASDAQ以外の株価指数は、配当込みのリターンを使用（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。

期間①：コロナ・ショックによる小型株の大幅下落が逆風

(2019年12月末～2020年3月末)

当該期間における分配金再投資基準価額の騰落率は▲25.2%となり、同期間のTOPIX（配当込み）の騰落率である▲17.5%をアンダーパフォームしました（図表1）。

1月には米中通商協議への進展期待などから上昇する局面もありましたが、2月以降は、中国で増加していた新型コロナウイルスの感染者数が、欧米などでも増加し始め、各国が非常事態宣言や外出禁止令の発出などを行ったことから、世界的な景気や企業業績への先行き懸念が高まり、株価は業績やバリュエーションにかかわらずほぼ全面安の状況となりました。この間、当ファンドでは、新型コロナウイルス問題の発生前は、消費増税の影響による景気の冷え込みなどを考慮して相対的に景気の影響を受けにくい銘柄中心のポートフォリオとし、新型コロナウイルス問題の発生後は、景気敏感銘柄の売却を行いました。とりわけ新型コロナウイルス問題の影響の長期化が懸念された自動車、人材関連銘柄などを売却しました。一方でヘルスケア関連の銘柄のウエートを引き上げました。また、株式組入比率は一時的に90%台前半に引き下げました。

対TOPIXでのアンダーパフォームの要因としては、業種別では医薬品などをTOPIXに比べてアンダーウエートとしていたことや、サービス業などをオーバーウエートとしていたことがあげられます。個別銘柄では、ソフトウェア開発関連銘柄などがプラス要因なる一方、新型コロナウイルス問題による需要減少が懸念された不動産関連銘柄がマイナス要因となりました。また、企業規模別では、新興市場株などの小型株をオーバーウエートとしていたことがマイナス要因となりました。

期間②：アフター・コロナを見据えた対応が奏功

(2020年3月末～2020年5月22日)

当該期間における分配金再投資基準価額の騰落率は15.5%となり、同期間のTOPIX（配当込み）の騰落率である5.3%をアウトパフォームしました。

4月に入ると、欧米において新型コロナウイルスの感染拡大がピークアウトしたとの見方が広がり始めると、経済活動再開への期待も高まり、株価は上昇に転じました。その後、欧米で経済活動再開の動きが広がったことや、国内の緊急事態宣言の解除が大半の県で決定し、東京都の新規感染者数も減少するなど、新型コロナウイルスの動向が総じて改善したことなどを好感して上昇基調となりました。この間、当ファンドでは、3月中旬以降にTOPIXのPBR（株価純資産倍率）がリーマンショック時に近い水準まで低下し、おおむね下値の目処に到達したことや、各国政府・中央銀行が迅速な政策対応を打ち出したことによって市場の底割れは回避されると判断し、株価反発への対応を強めました。具体的にはヘルスケア関連の銘柄を売却し、新型コロナウイルス問題により需要の拡大が期待された在宅関連の銘柄や中長期の成長性に照らして非常に割安となった銘柄などを買い付けました。特に新型コロナウイルス問題の影響により社会的なニーズが高まると想定された情報通信関連やサービス関連の銘柄の組入比率を引き上げました。

対TOPIXでのアウトパフォームの要因としては、業種別ではサービス業などをTOPIXに比べてオーバーウエートとしていたことがあげられます。個別銘柄では、マザーズの銘柄が大幅上昇したことなどがプラス要因となりました。また、企業規模別では、新興市場株などの小型株をオーバーウエートとしていたことがプラス要因となりました。

今後のマーケット見通しと運用方針

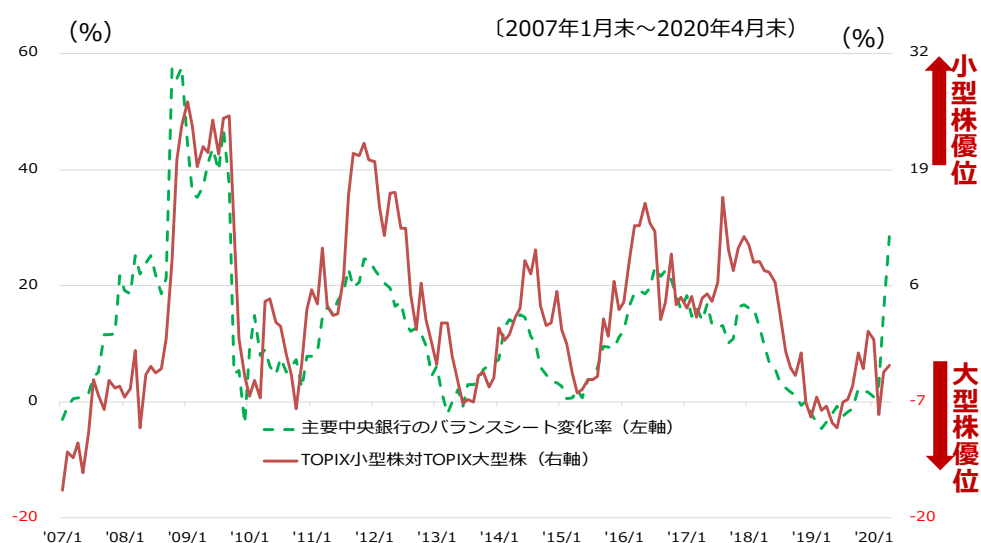
【今後のマーケット見通し】

新型コロナウイルスの影響は今後も残り続ける可能性は高いですが、治療法、治療薬などが開発され、影響は徐々に小さくなると想定しております。経済の重しとなっている外出・移動の制限は徐々に解除され経済は回復へ向かうものと想定しております。問題は今後どのようなペースで外出・移動の制限が解除されるかです。とりわけ国際的な水際対策の解除がいつどのように行われるかです。新型コロナウイルスへの対処法としては厳格に検査をして封じ込めをはかる国と健康な人に早期に抗体保有者となってもらい集団免疫の達成を目指す国と大きく2つに分かれますが、これらの国々の国境が開かれるには長い時間を要するかもしれません。解除が遅れるほど経済活動への重しとなり、倒産する企業が増え失業者が増加し信用リスク不安がくすぶり続けることが想定されます。

一方、FRB（米連邦準備制度理事会）が量的緩和政策を再開するなど世界各国の中央銀行が超緩和的な政策を取り、各種の補助金や給付金、財政政策などで世界的に資金余剰の状況がさらに強まっており、余剰資金の一部が株式市場に流入し特定の銘柄が大幅に上昇する状況が散見されますことから、今後も株式市場にとってプラス要因として働くものと思われます。今後のリスク要因の一つとしては、米国の大統領選挙に着目しております。民主党候補がバイデン氏に決定したことで、トランプ大統領の再選を望まないといわれる中国側の態度が硬化し、再び米中摩擦が高まることが懸念される状況です。ただし、大統領選挙まではトランプ大統領にとって景気回復と株価上昇のインセンティブが絶大であるため、本格的な衝突は回避されるものと想定しております。

中小型株の見通しにつきましては、引き続き大型株などに対して優位な状況を想定しております。上述のように世界各国の中央銀行が超緩和的な金融政策をとっていることから中央銀行のバランスシートは大きく膨らんでいます。過去において、このような金融緩和拡大局面では、小型株のパフォーマンスが大型株を上回る状況が見られました（図表2）。

図表2：金融緩和と物色対象（大型株vs小型株）の変化



* 主要中央銀行（FRB、欧州中央銀行、日銀）のドル換算ベースのバランスシート合算値の前年比変化率とTOPIX小型株指数とTOPIX大型株指数のパフォーマンス比の前年比変化率

（出所）ブルームバーグより大和アセットマネジメント

【今後の運用方針】

当ファンドでは、引き続きバリュエーションが割安で業績モメンタムの良い銘柄を発掘して組み入れるという基本方針に沿ってポートフォリオを構築してまいります。

そして、上述のような見通しのもと、具体的には下記のような銘柄に注目しております。

1. 景気や信用リスク不安にかかわらず、中長期での成長が期待される銘柄
2. 新型コロナウイルスの流行により社会的なニーズが高まり成長の加速が期待される銘柄
3. 5Gや老朽化インフラ対応など中長期での成長が期待される銘柄
4. 新型コロナウイルスの影響により株価が大幅に下落したが、業績回復後におけるバリュエーションが極端に割安となっている可能性が高い銘柄
5. 業績予想が保守的で今後業績の上振れとともに株価が見直される可能性の高い銘柄

テーマでは以下のもの注目しております。

- ・ 情報通信関連（AI、5G、電子化、遠隔医療、テレワーク、教育ICT、不動産テックなど）
- ・ 宅配、通信販売、住居関連（リフォーム、家具など）
- ・ 健康関連（機能性素材、サプリ、医薬品、メンタルヘルスケアなど）
- ・ アウトドア関連（釣り、自転車、キャンプ、アウトドア衣料など）
- ・ インフラ老朽化対策（トンネル、橋梁、治水、水道、鉄塔など）

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。

収益分配金に関する留意事項

- ◆ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

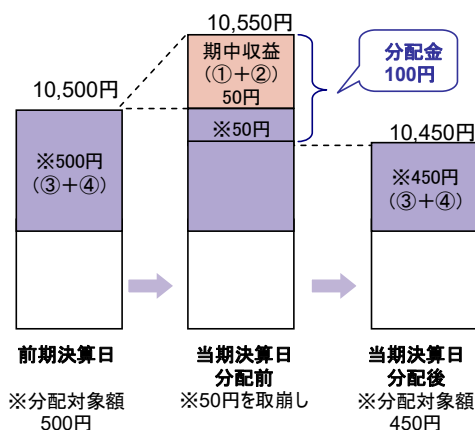
投資信託の純資産

分配金

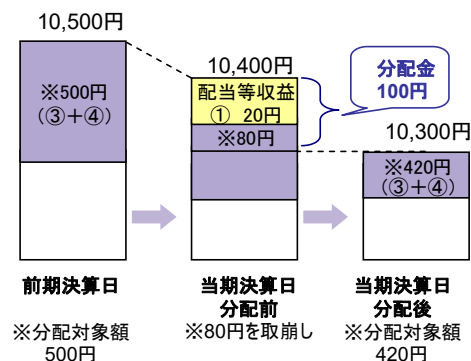
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



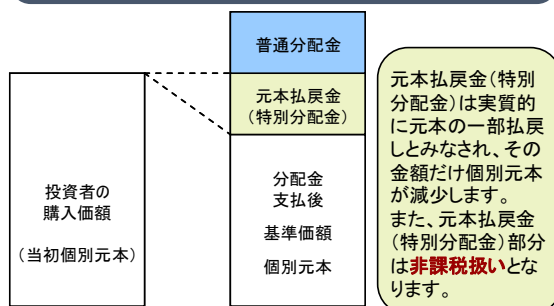
前期決算日から基準価額が下落した場合



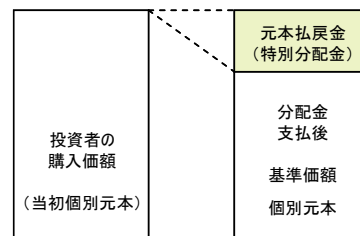
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金：個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

ファンドの目的・特色

- 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。
 - 毎年1、4、7、10月の各21日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
 - 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。

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。

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

加入協会

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第352号
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。
- 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。

日本株発掘ファンド 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
碧海信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第66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	○	○		○
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	○			○
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第20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。