日本株発掘ファンド
年初来の国内株式市場の動向と当ファンドの運用状況について

2018年5月24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。
今回は、年初来の国内株式市場の動向と当ファンドの運用状況についてお伝えします。

お伝えしたいポイント

- **日経平均は、懸念材料を消化しつつ、3カ月半ぶりの高値を回復**
- **当ファンドは、2月以降の中小型株の下落によりアンダーパフォームするも、5月の決算発表一巡後は改善傾向**
- **今後は、市場心理の改善により、割安で業績モメンタムが良好な銘柄が物色される相場展開を想定**

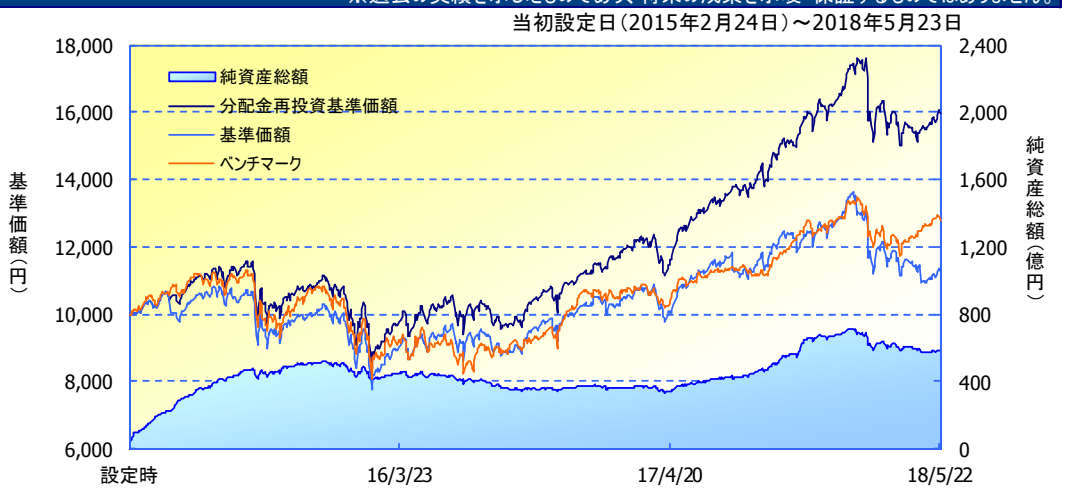
≪基準価額・純資産の推移≫　※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

2018年5月23日現在

基準価額	11,275 円
純資産総額	583億円
ベンチマーク	2,641.41

期間別騰落率

期間	ファンド	ベンチマーク
1カ月間	+3.1 %	+2.7 %
3カ月間	-1.6 %	+3.1 %
6カ月間	-1.6 %	+2.3 %
1年間	+25.4 %	+17.3 %
3年間	+46.5 %	+16.2 %
5年間	-----	-----
年初来	-4.5 %	-0.2 %
設定来	+59.6 %	+28.0 %



※「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。
※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。

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

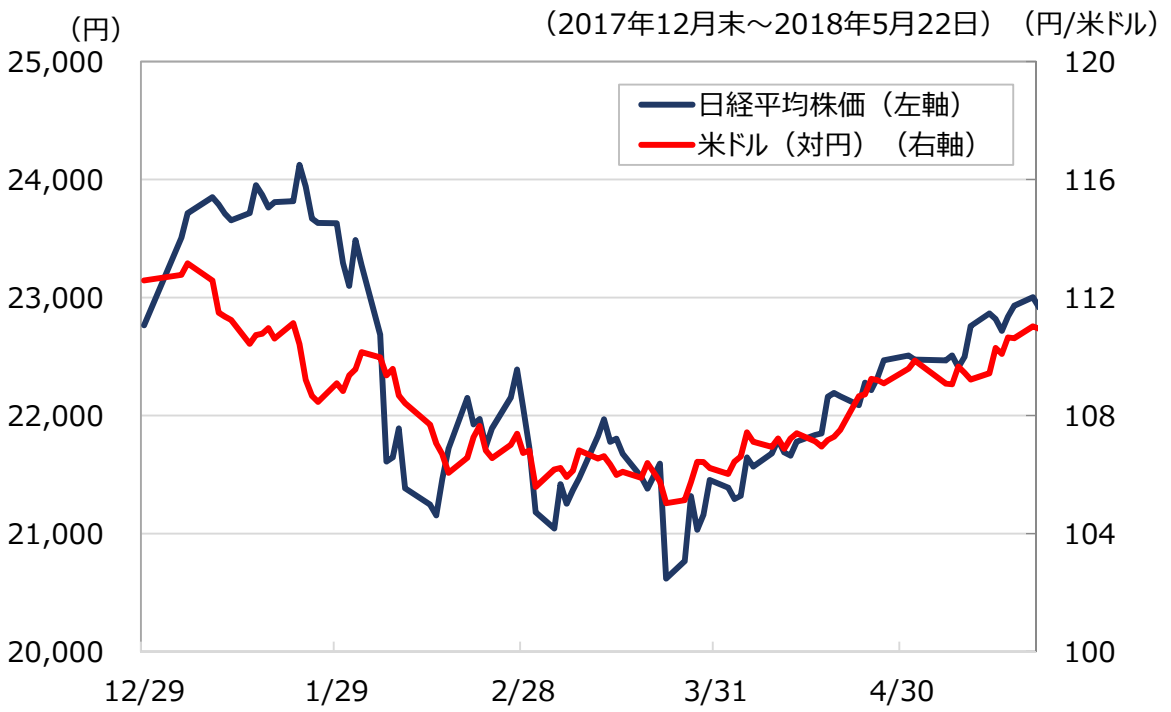
年初来の相場回顧

■日経平均は、懸念材料を消化しつつ、3カ月半ぶりの高値を回復

国内株式市場は、1月は、正月休暇中の米国株高などを受けて上昇して始まりました。下旬以降、米国高官の米ドル安容認発言などから円高米ドル安となったことや、昨年秋以降、上昇が続いてきた米国株式市場の上昇に一服感が見られたことなどから下落に転じました。2月に入ると、上旬に発表された1月の米国雇用統計で賃金上昇率が高水準となり、FRB（米国連邦準備制度理事会）が利上げを急ぐとの見方が広がったことから米国金利が急上昇しリスク回避的な姿勢が強まったことや、円高米ドル安が進行したことで下落幅が拡大しました。3月はじめには、米国トランプ大統領の保護主義的な発言（鉄鋼とアルミニウムに関税を課す輸入制限の方針を発表）で、世界的な貿易摩擦懸念が高まり、日経平均は3月23日に年初来安値（終値ベース）の20,617円をつけました。

その後も、貿易摩擦懸念や地政学リスクなどにより値動きの荒い展開となりましたが、日米主要企業の決算発表シーズンを控え、業績安定感のある内需関連銘柄が物色されはじめると、国内株式市場は上昇に転じました。4月下旬から5月上旬にかけては、様子見ムードから膠着状態が続きましたが、その後は、決算発表の一巡、米国株式の反発、ドル高・円安傾向などから上昇に転じました。また、米中の貿易協議を受けて過度な貿易摩擦懸念が後退し、5月21日には日経平均は3カ月半ぶりに2万3000円台を回復しました。

日経平均株価・為替の推移



（出所）ブルームバーグ

当ファンドの運用状況

■2月以降の市場心理の悪化から中小型株の下落が大きくなりアンダーパフォーム

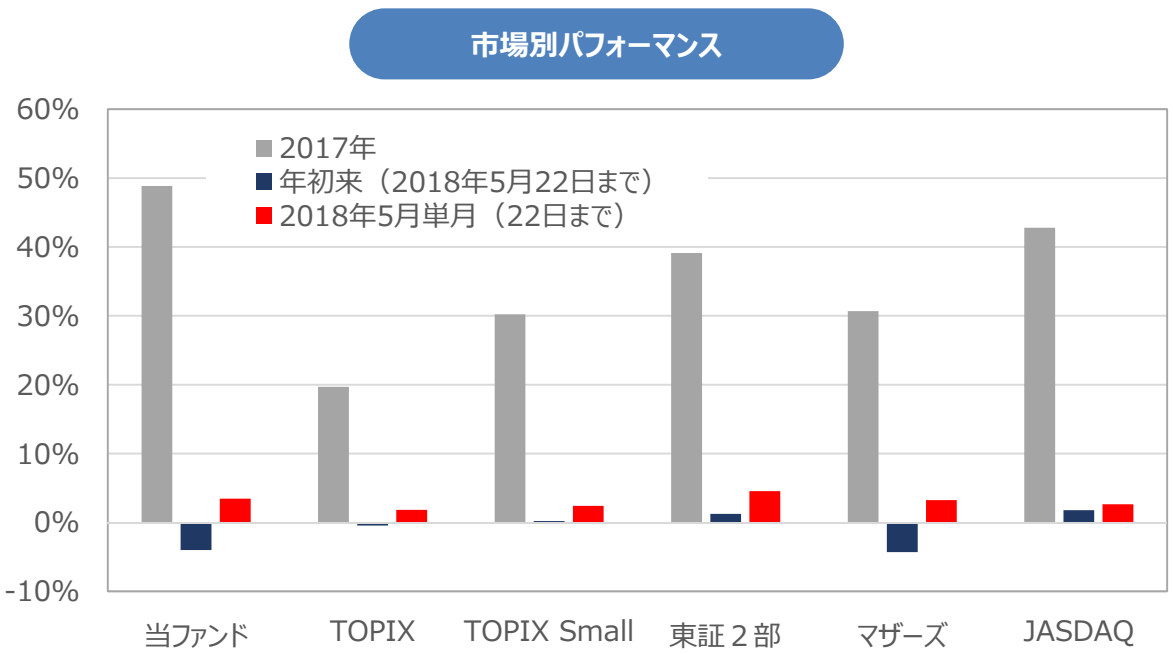
当ファンドの年初来パフォーマンス（5月22日まで）はTOPIXを下回って推移しています。1月は、内需関連の中小型銘柄が上昇しTOPIXを上回りましたが、2月以降は、米国の長期金利上昇を契機としたマーケットの急落を受け、昨年来大幅上昇となっていた中小型銘柄が大きく調整しパフォーマンスが悪化しました。3月は、世界的な貿易摩擦懸念から、鉄鋼・非鉄商社や半導体・電子部品商社などが下落しマイナス要因となりました。

■4月の大型株主導の相場反転局面で中小型株は劣後

貿易摩擦懸念や円高の進行など投資環境の悪化が続くなか、業績懸念が少ない内需大型株が主導して相場は上昇基調となりました。しかし、当ファンドの狙いでもある割安で業績改善が期待できる銘柄は、リサーチの結果として中小型の製造業や輸出企業に多く、円高の影響が引き続き懸念されたことや、割安な中小型株が更に売り込まれるなどの厳しい相場環境が続きパフォーマンスが劣後しました。

■5月は決算発表の一巡後、中小型株が牽引して改善傾向

5月中旬以降は、決算発表の一巡や円安の進行、米中の貿易協議での進展を受けての過度な業績懸念が和らいだことなどから、当ファンドのパフォーマンスも改善しています。



（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、東証2部・・・東証第二部株価指数、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、４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

■ 今後は、市場心理の改善により、割安で業績モメンタムが良好な銘柄が物色される相場展開を想定

今後の相場展開としては、市場心理の改善に伴い、年初来の相場の乱高下の中で大幅下落となった銘柄の中から、割安感が強く業績改善傾向がある銘柄が物色される展開を予想しています。

円高によるガイダンスリスク（企業の業績見通しが市場の事前の予想を下回ること）から売られた銘柄も、今期業績の進捗が確認されるにつれてパフォーマンスが改善すると期待しています。今期の企業見通しでは、為替前提を１ドル＝105円としている企業が多く、足元の為替水準を考慮すれば、業績の上振れが期待できると考えています。

世界的な貿易摩擦懸念については、先日開催された米中の貿易協議では歩み寄りの姿勢が見られたことから、過度に売られた銘柄は徐々に見直されるものと想定しております。しかしながら、11月の米国中間選挙を控え、トランプ大統領が政権支持率向上を狙った政策を打ち出す可能性は残っており、引き続き、注視していく必要があると考えます。

今後の運用につきましては、保守的な業績予想の発表により過度に売られた銘柄などの押し目買いの対応をとるなどして銘柄入れ替えを進めていく方針です。また、足元では原材料価格や人件費、物流費を価格転嫁できるか否か等で企業業績の格差が広がりつつあります。このような状況下で、コスト上昇を価格転嫁できる競争力のある企業やコスト上昇の影響をあまり受けないセクターなどにも注目してまいります。

上記のような見通しのもと、パフォーマンスの回復に努めてまいる所存です。引き続き当ファンドをご愛顧賜りますようよろしくお願い申し上げます。

（以上）

当資料で使用した指数について

- 東証株価指数（TOPIX）、東証第二部株価指数、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。
- 日経平均株価は、日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、同社は、日経平均株価自体及び日経平均株価を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。同社は、日経平均株価の計算方法など、その内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。

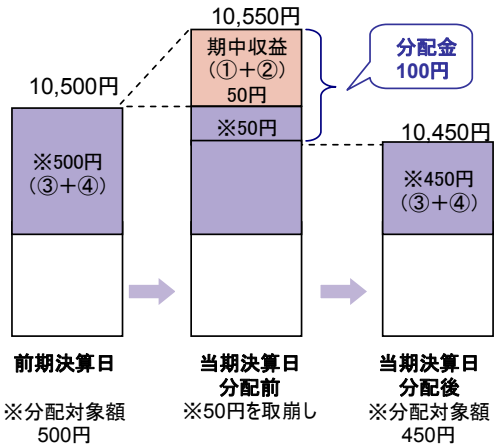
収益分配金に関する留意事項

◆ 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。

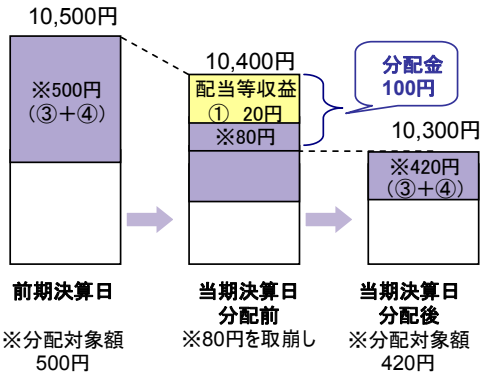
◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



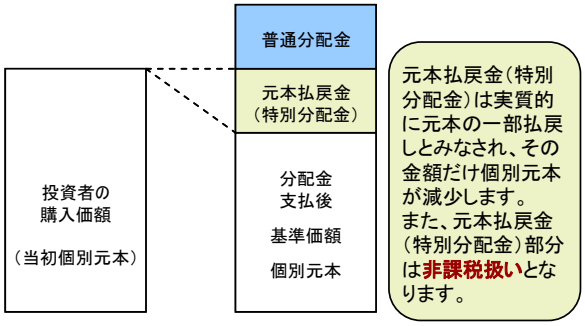
前期決算日から基準価額が下落した場合



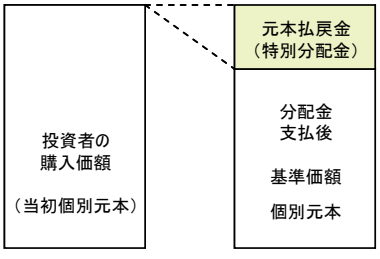
（注）分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

◆ 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 （特別分配金）：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留意ください。

日本株発掘ファンド

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、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

1. 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。
2. 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。
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、「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〉3.24%（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 1.566% （税抜 1.45%）	運用管理費用の総額は、毎日、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

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	○			
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	○	○		○
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	○	○		
髙木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○			
日の出証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第31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・クレア証券株式会社	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。