

ダイワ隆晴(日本株式オープン) 最近の運用状況と今後の見通しについて

2016年12月14日

平素は、「ダイワ隆晴(日本株式オープン)」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。
当ファンドの最近の運用状況と今後の見通しについて、お知らせいたします。

◀ 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。

2016年12月9日現在

基準価額	8,398 円
純資産総額	167億円
TOPIX	1,525.36

期間別騰落率

期間	ファンド	TOPIX
1カ月間	+8.4 %	+17.2 %
3カ月間	+5.0 %	+13.5 %
6カ月間	-6.1 %	+14.1 %
1年間	-12.2 %	-1.9 %
3年間	+6.1 %	+21.5 %
5年間	+94.1 %	+106.7 %
年初来	-12.0 %	-1.4 %
設定来	+30.2 %	+30.7 %



※「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。

◀ 主要な資産の状況 ▶

※比率は、純資産総額に対するものです。

資産別構成

資産	銘柄数	比率
国内株式	117	95.6%
国内株式先物	1	1.8%
不動産投資信託等	---	---
コール・ローン、その他	---	4.4%
合計	118	---

株式市場・上場別構成

市場・上場別	比率
一部(東証・名証)	82.7%
二部(東証・名証)	4.1%
新興市場他	8.4%
その他	0.3%

※先物の建玉がある場合は、資産別構成の比率合計欄を表示していません。

株式業種別構成

東証33業種名	比率
電気機器	11.7%
輸送用機器	9.3%
サービス業	9.2%
機械	8.8%
銀行業	7.5%
小売業	7.5%
情報・通信業	7.3%
不動産業	5.9%
建設業	5.3%
その他	23.2%

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。■分配金は、収益配分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/>

当ファンドのパフォーマンスは7月以降、参考指数であるTOPIX（東証株価指数）に対して劣後しております。その理由につきましてご説明いたします。

＜投資環境＞

6月の国内株式市場は、日銀金融政策決定会合で追加緩和が見送られたことや、英国の国民投票で予想外にEU（欧州連合）離脱派が多数となったことで、円高の進行とあいまって下落しました。しかし7月の国内株式市場は、米国の雇用統計が市場予想を上回る良好な内容であったことや、安倍政権による大型経済対策に対する期待の高まりなどから金融セクターや輸出関連セクターを中心に反発に転じました。7月末の日銀金融政策決定会合では、ETFの買い増しとともに、次回に行われる9月の金融政策決定会合で「金融政策の総括的な検証」を実施する旨が発表されたことで、金融政策が見直されるとの観測が浮上して国内長期金利が（マイナス幅が縮小する形で）急上昇しました。この結果、8月の国内株式市場は全体として小動きながら、金融株や輸出関連セクターが上昇しました。

その9月の金融政策決定会合で、日銀は金融緩和の目安を買い入れ資産の量から金利へ変更し、10年金利水準をゼロ%近辺で推移させる「イールドカーブ・コントロール」の政策目標を新たに導入しました。

10月には、米国の良好な経済指標の発表を受けて円安米ドル高が進行、国内、中国の底堅い経済指標の発表などが好感され、株式市場は上昇しました。

11月には、米国大統領選挙において、予想外のトランプ氏の勝利という結果に対し、初日こそ国内株式市場は急落しましたが、翌日以降、インフラ（社会基盤）投資や減税による米国景気加速期待が強まり、欧米株式市場の反発とともに急上昇しました。米国長期金利が急上昇すると同時に急速に円安も進行しており、金融市場では長年続いたデフインフレからインフレへの転換期待が高まっていると推察されます。

株価（TOPIX）の推移

（2016年6月初～2016年12月9日）



（出所：ブルームバーグ）

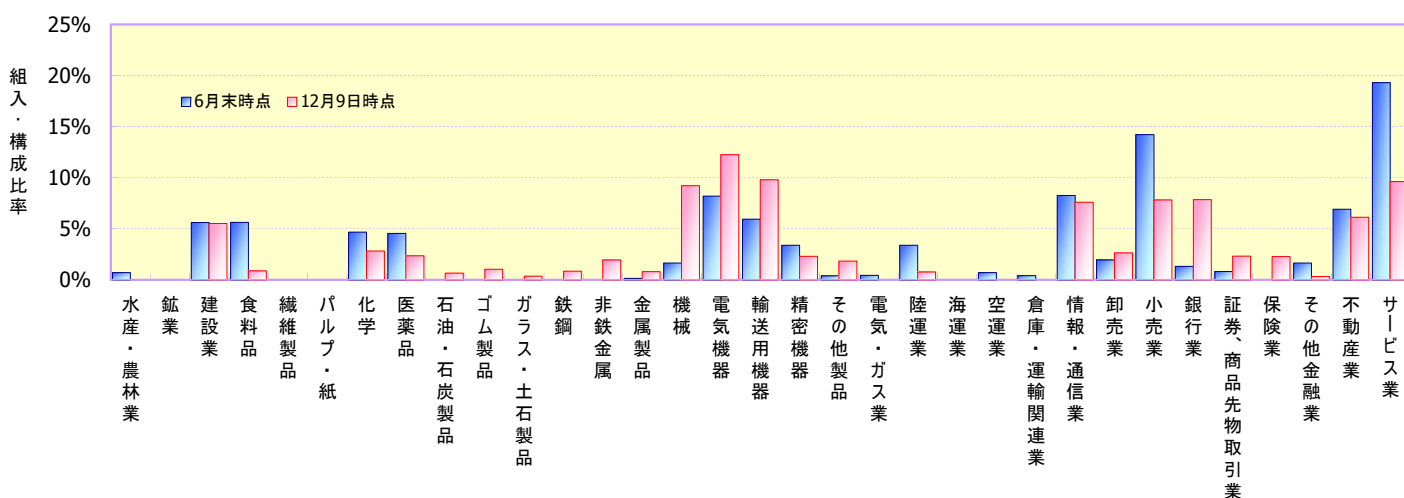
<運用状況>

当ファンドは、資本効率、経営戦略、配当政策等に着眼した銘柄選定により、株主資本の効率的な活用が期待される企業に投資することで、信託財産の中長期的な成長をめざしております。過去6カ月間の当ファンドのパフォーマンスは参考指数であるTOPIXを大幅に下回っております。特に、7～8月、10～11月の決算発表シーズンにおけるパフォーマンスの不振が大きく影響しております。

当ファンドは、ファンドの特色通り、ROE(自己資本利益率)が高く、中長期的に利益成長率が高い成長株を数多く組み入れております。7～8月、10～11月には、このような成長株が、好決算にもかかわらず大きく下落した一方で、これまで成長期待が乏しく割安な水準にあった大型景気敏感株や金融株が低調な決算内容にもかかわらず大幅に上昇しました。この要因は、成長株が全体的に過去長期間にわたって人気を集めて上昇した結果、利益確定が出やすい状況であった一方で、日米長期金利の上昇、米国大統領選挙後の円安米ドル高の進行やトランプ氏の政策による景気回復期待、インフレ期待が高まったことで、業績の変動幅の大きい景気敏感株や金融株に人気が集まったためと考えられます。例えば、7月以降当ファンドのパフォーマンスに大きなマイナス要因となったリログループは、8月、11月の決算においてそれぞれ前年同期比+23%、+20%営業増益と好調な業績が確認できましたが、株価は6月末から12月9日までで19.7%下落しました(同期間にTOPIXは22.4%上昇)。

当ファンドにおいても、7月以降の株式市場の変化に対応すべく、長期金利上昇が業績にプラスとなり、株主還元余力が生まれると予想した銀行などの金融株や、円安により利益成長、ROEの上昇が期待されると予想した銘柄の買い付けにより機械や電気機器セクターのウェートを引き上げ、成長鈍化懸念や株価に割高感のあった銘柄の売却によりサービス業や食料品セクターのウェート引き下げを行いました。しかしながら7月以降の株式市場は個別銘柄の選別というよりセクターを一時的に物色する動きが幅を利かせ、当ファンドは金融セクターの構成比が参考指数に比べて低かったこと、成長株が多く含まれるサービス業、小売業セクターの構成比が高かったことがパフォーマンスにマイナスに寄与しました。

株式ポートフォリオの業種別構成の変化



※比率は、株式ポートフォリオに対するものです。

＜今後の見通し・運用方針＞

トランプ氏の経済政策については、例えばインフラ投資の財源をどうするのかなど、今のところ詳細については不透明な部分も多い状況です。現状の相場はトランプ氏のコメントで物色動向が変化していますが、今後過度の円安米ドル高が進行した場合には、米国政権から為替動向を警戒するコメントが出る可能性もあります。また、中国経済の過剰な債務膨張懸念や、高齢化の進む先進国経済など、中長期的な成長鈍化懸念はまだ払拭されていないと考えております。一方欧州においても反グローバリズム機運の高まりから各国で財政出動を要請する世論が強まる可能性があります。欧州最大の経済国であるドイツでは財政出動にまだ消極的とみられています。以上の観点を総合的に判断すると、今年7月以降の株式市場の物色動向、特に大統領選挙後の大型割安株主導の株価上昇については、やや期待先行の感があり、一部業種、銘柄には過熱感もあるものとみています。今後は、次第に明らかになるトランプ氏の経済政策の内容や欧州各国の政情およびそれらがグローバル経済に与える影響について詳細に分析した上で、資本効率、経営戦略、配当政策等に着眼した銘柄選定により、株主資本の効率的な活用が期待される企業に投資することで、信託財産の中長期的な成長をめざす所存です。強力な景気刺激策への期待が高まる初期段階においては、それまで見放されていた低収益、低ROE企業ほど、業績改善期待から株価が短期的には大きく上昇しますが、中長期的には経営戦略に優れ、業績成長の持続性が期待でき、株主還元への配慮も怠らない高ROE企業の株価のほうがアウトパフォームする可能性が高いとみています。これまでに大きく下落した成長株の中には、中長期的な成長見通しに何ら変化が無い企業もあり、当ファンドにとってはこのような優良成長株の格好の投資機会と捉えております。中長期的には当ファンドの運用スタイルを維持することで、信託財産の成長を達成できるものと考えております。

以上

ダイワ隆晴(日本株式オープン)

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

- わが国の株式の中から、株主資本の効率的な活用が期待される企業に投資します。

- 投資対象銘柄の選定にあたっては、以下の点に着目します。

資本効率、経営戦略、配当政策等

(ROE(自己資本利益率)、総資本回転率、配当性向などを参考に定量、定性分析)

- ポートフォリオの構築にあたっては、

流動性、株価水準、株主の状況等

も勘案します。

※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。

ダイワ隆晴(日本株式オープン)

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 1.6416% (税抜 1.52%)	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。運用管理費用は、毎計算期末または信託終了のときに信託財産中から支弁します。
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」に記載しています。

販売会社:

大和証券

Daiwa Securities

商号等 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
加入協会 日本証券業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

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