

ジャパン・エクセレント

過去1年の振り返りと今後の運用方針

2019年7月16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。

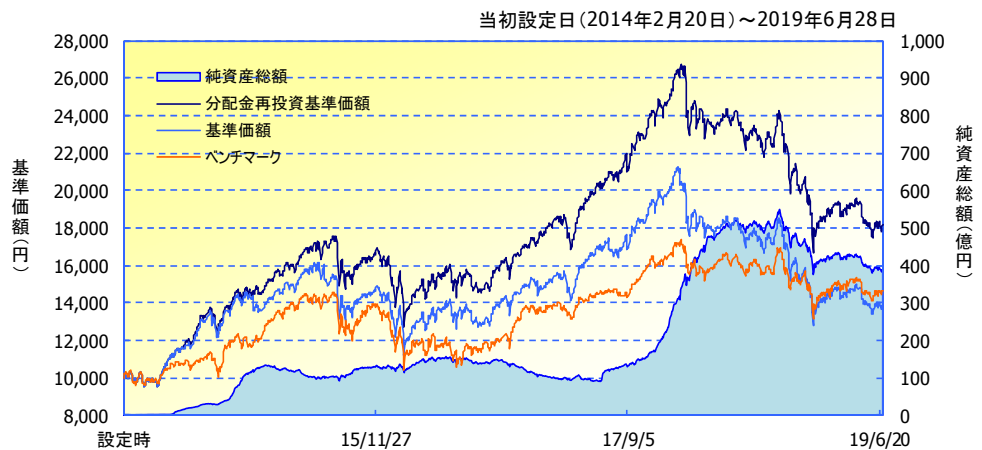
当ファンドの過去1年間（2018年6月末～2019年6月末）の振り返りと今後の運用方針についてご説明させていただきます。

■ 基準価額・純資産・騰落率の推移

2019年6月28日現在

基準価額	13,857 円
純資産総額	388億円
ベンチマーク	2,338.89

期間別騰落率		
期間	ファンド	ベンチマーク
1か月間	+1.3 %	+2.8 %
3か月間	-5.2 %	-2.4 %
6か月間	+1.6 %	+5.2 %
1年間	-22.3 %	-8.2 %
3年間	+18.3 %	+33.1 %
5年間	+60.9 %	+36.6 %
年初来	+1.6 %	+5.2 %
設定来	+81.2 %	+46.0 %



※「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月末までとし、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。

国内株式市場は下落も、2019年は緩やかな回復へ

過去1年間（2018年6月末～2019年6月末）の国内株式市場は米中貿易摩擦や米金融政策に対する警戒感、世界経済の減速懸念など不透明材料が重しとなり下落しました。ただし、2019年に入ってFRB（米国連邦準備制度理事会）が金融施策姿勢を緩和方向へとシフトしたことが株価の支援材料となり国内株式市場は緩やかな回復基調となりました（図表1）。

中小型株に関しましては、不確実性が高い投資環境に加えて大型IPO（新規株式公開）などの株式需給の悪化にも押され2018年は不振を極めました。2019年は持ち直しの方向に転じました（図表2）。

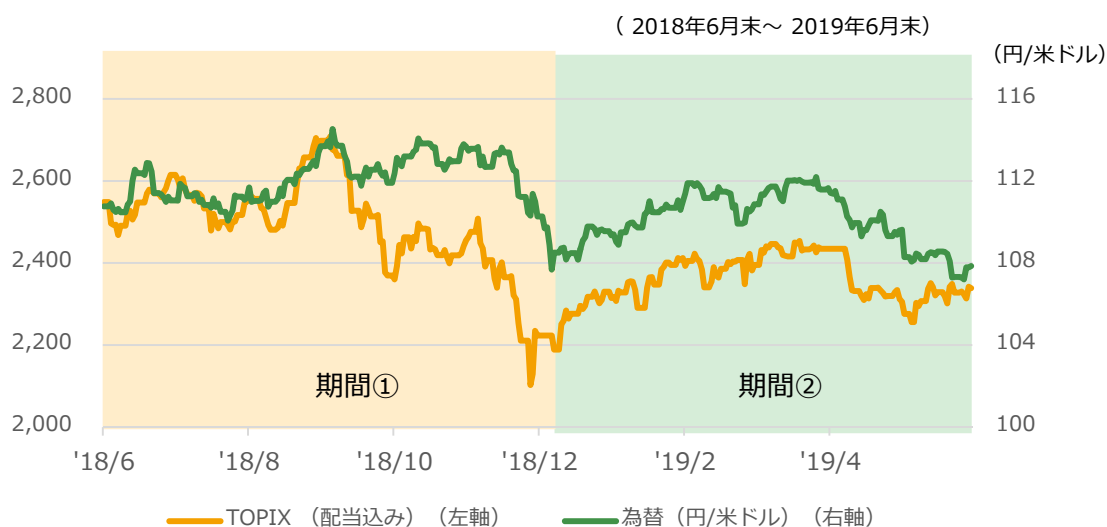
期間①（2018年6月末～2018年12月末）

国内株式市場は米中貿易摩擦懸念や新興国通貨安などが重荷となりましたが、円安傾向や米株高などが支援材料となり9月にかけて上昇基調となりました。10月から年末に向けて米長期金利上昇によるリスクオフ、米中貿易摩擦、世界経済の失速懸念、米国での政権運営を巡る不透明感など悪材料が重なり下落基調となりました。

期間②（2019年1月初～2019年6月末）

2019年に入ると、国内株式市場は上昇に転じました。米中通商協議の進展期待、中国の景気対策期待、FRBが利上げスタンスをハト派化したことなどが投資家心理を改善させたことが大きく作用しました。その後、米国の中国に対する関税引上げや中国大手IT企業に対する制裁が発表されると株価は大きく下落しました。為替の円高傾向やイランなどの地政学リスクの高まりも重しとなりました。一方で、欧米での金融緩和期待や6月末に向けた米中関係進展期待などが相場を下支えました。

図表1：東証株価指数（TOPIX）・為替の推移



※東証株価指数（TOPIX）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。

（出所）ブルームバーグ

図表2：規模別インデックスの推移

(2018年6月末～2019年6月末)

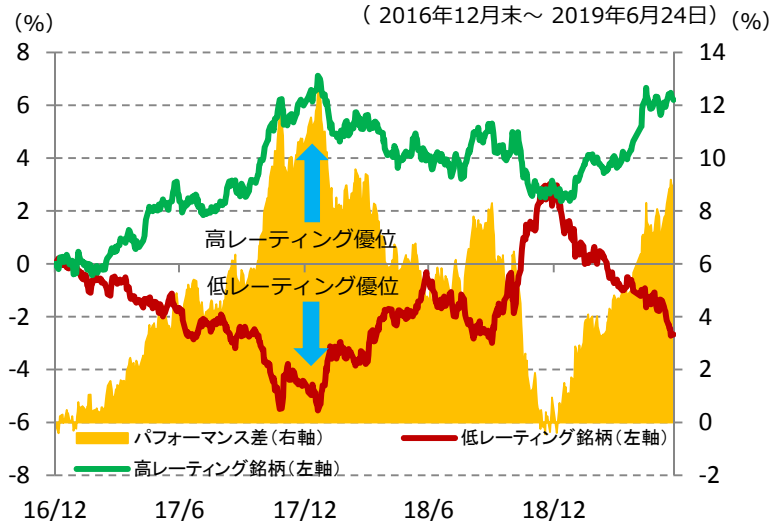


※2018年6月末時点における各規模別インデックスを100として指数化

(出所) ブルームバーグ

図表3：アナリスト・レーティング別株価パフォーマンス推移

(2016年12月末～2019年6月24日) (%)



※2016年12月末を起点とする累計リターン (出所) IFISより大和投資信託作成

アナリスト・レーティング別株価パフォーマンスは、以下の相対パフォーマンスを指す。TOPIX500をベースにアナリスト3人以上がカバーする銘柄から構成されるユニバースより高レーティング銘柄と低レーティング銘柄を抽出。各銘柄から等金額ベースのポートフォリオ（高レーティング/低レーティング/ユニバース）を構築。各ポートフォリオの株価パフォーマンスを計測し、高レーティング/低レーティング・ポートフォリオとユニバース・ポートフォリオとの各々の差を算出。

運用状況

当該期間（2018年6月末～2019年6月末）における分配金再投資基準価額の騰落率は▲22.3%となり、同期間のTOPIX（配当込み）の騰落率である▲8.2%をアンダーパフォームしました。

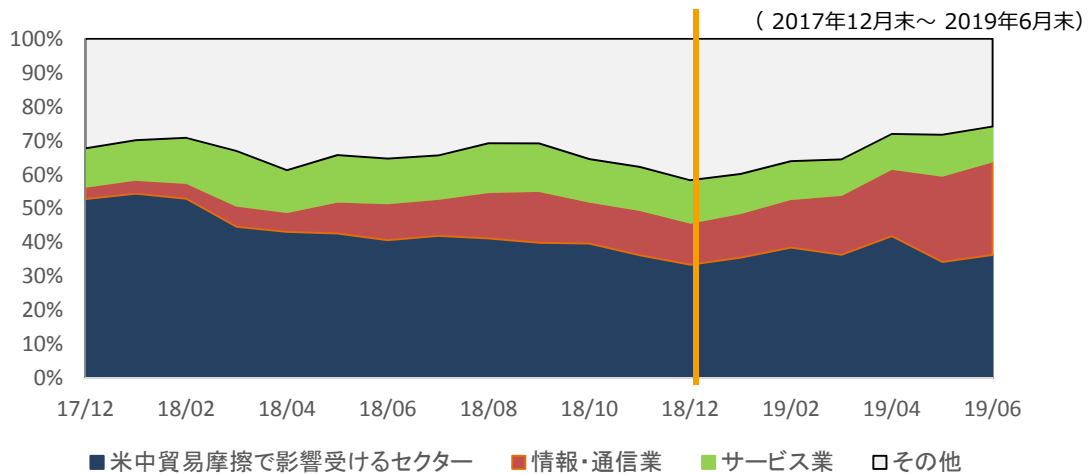
期間①（2018年6月末～2018年12月末）

米中貿易摩擦や世界経済の失速懸念など投資環境への不透明感が高まる中、商社、電子デバイス、炭素製品関連などシクリカル銘柄を中心に米中貿易摩擦で悪影響を受けるセクターのウエートを引き下げました。一方で、回転ずしレストランやディスカウント店など独自のビジネスモデルで高い成長が期待できる銘柄を中心に小売業、EC市場の拡大と運賃増による収益拡大が見込まれた陸運業などのウエートを上げました。しかしながら、年末にかけてリスク・オフ的な流れから中小型株への逆風が強まったこと、業績を手掛かりとした銘柄選別が機能しにくい相場環境に陥った（図表3）ことなどからTOPIX（配当込み）の騰落率を下回りました。

期間②（2019年1月初～2019年6月末）

欧米の金融緩和スタンスへのシフトをはじめ世界的に緩和的な金融環境への回帰が見込まれる一方で、米中通商協議への警戒感、イランなどの地政学リスク、世界経済の減速懸念など不透明な投資環境は継続するとの見通しのもと、景気変動による影響を受けにくい銘柄への投資を行いました。具体的には人手不足や働き方改革などで業務効率化や生産性向上を求める社会的なニーズが強まる中、クラウド・サービスやビッグデータ解析などを武器にビジネスチャンスをつかむIT関連銘柄などを買い付けました。一方で、業績モメンタムのピークアウトが見込まれた小売銘柄や炭素製品関連銘柄などの売却を行いました。結果として、業種別では、情報・通信業や電気機器などのウエートを引き上げ、小売業、ガラス・土石製品などのウエートを引き下げました（図表4）。クラウド関連、ビッグデータ関連、5G関連銘柄などはプラス要因となりましたが外需関連銘柄のマイナス要因などが響き、TOPIX（配当込み）の騰落率を下回りました。

図表4：株式ポートフォリオのセクター・ウェイト推移



※米中貿易摩擦で影響を受けるセクター：化学、石油・石炭製品、ガラス・土石製品、鉄鋼、非鉄金属、機械、電気機器、海運業、卸売業の9セクター

大和投資信託作成

今後の運用について

貿易摩擦問題など不透明要因が多く、相場の方向感が定まらない状況が継続しています。足元で発表されている経済指標は世界的に悪化傾向を示すものが多い状況ですが、FRBが明確に利下げ方向へ転じたことや中国の景気対策の効果が期待されること、中国への追加関税引き上げの最悪シナリオが一時的にせよ回避されたことなどから、短期的には堅調な相場展開を想定します。

足元、情報・通信業など一部を除いて好調な業種が少なく、米中貿易摩擦の影響やグローバルでの成長鈍化の影響を受ける企業が多く、企業業績があまり期待できない状況にある一方で、金融緩和による資金余剰の状況が想定されることから、中長期での成長性の高い銘柄や過剰流動性相場で良好な株価推移が期待される銘柄などに着目してまいります。

このような環境の中アナリストの協力のもと、景気動向にかかわらず成長が期待される銘柄やテーマ性のある銘柄など引き続き有望な銘柄の発掘に努めてまいります。具体的には業務効率化・省人化・AI・ロボット関連の銘柄や5G、再生医療関連など今後の成長が期待される銘柄に着目してまいります。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、株価が大幅に下落し極端に割安となった銘柄、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ってまいります。

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。

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）」、「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%） *消費税率が8%の場合の率です。消費税率が10%の場合は、3.3%となります。	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%） *消費税率が8%の場合の率です。消費税率が10%の場合は、1.595%となります。	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。

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

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。