



日興アクティブバリュー

投資機会が拡がる中、注目したいバリュー株投資 ～足元の投資環境と当ファンドの強さの秘訣～

コロナ・ショックの混乱から落ち着きを取り戻し、経済活動の再開が進みつつあるなか、日本株式市場には出遅れ感が見られます。そうしたなか、バリュー株への投資機会が広がっています。本資料では、足元の投資環境と、バリュー株に着目して堅調なパフォーマンスを続けてきた当ファンドのポイントについて、ご紹介いたします。

当ファンドは、日本株式市場全体を上回るパフォーマンスを継続

■「日興アクティブバリュー」基準価額の設定来推移
(1997年10月30日(設定日前日)～2020年9月30日)



※基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後の値です。
※税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したものと計算した理論上のものであることにご留意ください。
※TOPIX(東証株価指数)に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

「日興アクティブバリュー」は、 指標だけで判断しない、進化した割安株ファンドです。

数々の難局を経験した
長い運用実績

運用開始から

22年11ヵ月

市場全体を上回る
良好なパフォーマンス

対TOPIXでの年間成績

19勝5敗

2020年は、9月末時点まで

特に顕著となった
この10年の力強さ

直近10年の騰落率

161%

(ご参考)
TOPIX
96%

2020年9月末時点、税引前分配金再投資ベース

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様へ「日興アクティブバリュー」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

足元の投資環境①

米国株式に比べて出遅れ感が強い日本株式

- 日本株式は、リーマン・ショック以降、**アジア(除く日本)や米国などの株式と比べて出遅れ感が強まっています**。特に米国株は、コロナ・ショック以降も最高値更新を遂げる一方、日本株式は、2018年1月にリーマン・ショック後の高値を付けて以降、その水準を下回る推移が続いています。

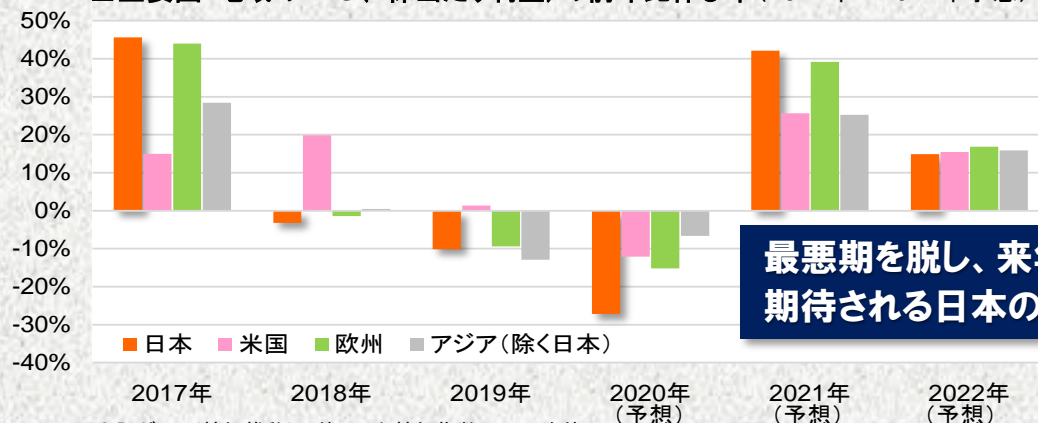
■主要国・地域の株価推移(2008年9月12日(リーマン・ショック時*)~2020年9月30日)



株価指数: 日本=TOPIX(東証株価指数)、欧州=ストックス・ヨーロッパ600、米国=S&P500、アジア(除く日本)=MSCI ACアジア(除く日本)、いずれも現地通貨ベース(ただし、ストックス・ヨーロッパ600はユーロ・ベース)
* 上記は、リーマン・ショックの契機となったリーマン・ブラザーズ社が経営破綻した2008年9月15日の前営業日から示しています。

- 日本株式のEPS(1株当たり利益)水準は、2017年に大きな伸びをみせましたが、その後は、海外株式に比べて弱い状況が続きました。
- 2020年のEPSは、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大の影響などから大きな落ち込みが予想されますが、**2021年は主要国・地域の中でも日本株式の急回復が見込まれています**。

■主要国・地域のEPS(1株当たり利益)の前年比伸び率(2017年~2022年予想)



最悪期を脱し、来年の急回復が期待される日本の企業業績

上記グラフ(株価推移)で使用した株価指数のEPSを使用。予想値は、2020年10月時点の市場予想です。

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

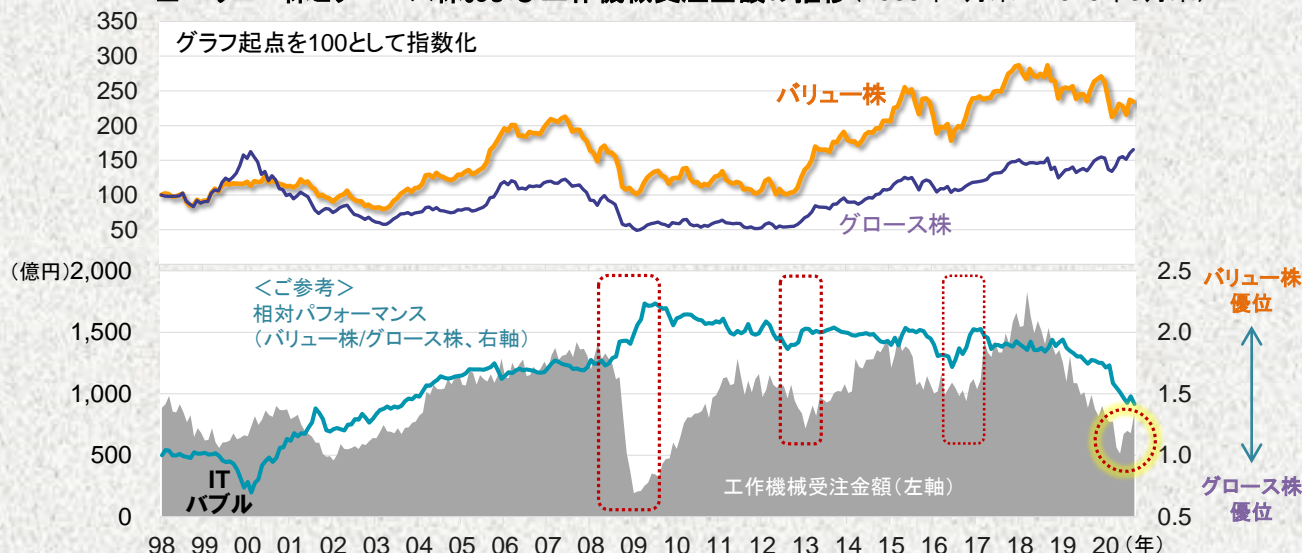
※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

足元の投資環境②

日本株式の中でも投資妙味が増すバリュー株

- バリュー株は、これまで景気回復が強まる局面で選好されやすく、生産活動の先行指標とされる機械受注が底打つタイミングで相対的に優位となる傾向が見られました。
- 足元では、2000年前後のITバブル時同様、グロース株優位の展開となっていますが、**企業業績の最悪期脱却が見込まれるなか、今後は業績回復に着目したバリュー株の物色が進むと期待されます。**

■バリュー株とグロース株および工作機械受注金額の推移(1998年1月末～2020年9月末)

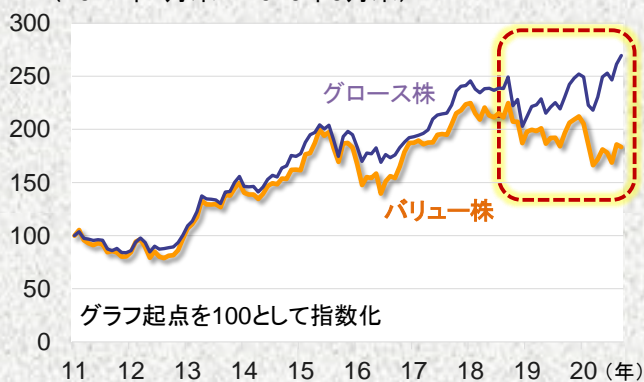


バリュー株:ラッセル野村総合バリュー・インデックス(配当込)、グロース株:ラッセル野村総合グロース・インデックス(配当込)
※上記指数は当ファンドのベンチマークではありません。

足元で、バリュー株の出遅れ感が強まる状況に

■バリュー株とグロース株の推移

(2011年1月末～2020年9月末)



上記で使用了株価指数を使用

東証一部上場銘柄の約半数が企業の解散価値を下回る株価水準に

■東証一部 PBR*1倍割れ比率とPBR水準

* 株価純資産倍率

	TOPIXの直近最高値水準(2018年1月末)	直近(2020年9月末)
PBR 1倍割れ比率	30%	47%
PBR (中央値)	1.44倍	1.06倍

・PBR1倍割れ比率は銘柄数ベース

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様へ「日興アクティブバリュー」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

当ファンドのポイント①

当ファンドの強さの秘訣は、企業収益力の「変化」の見極め

- バリューストックは、株価が企業価値を下回った状態にある銘柄が多く、景気回復局面において出遅れ感などを背景とした株価上昇が期待されますが、その際には**企業価値を見極めた銘柄選別が重要**です。
- 当ファンドは、銘柄選定において、**株価の割安感だけでなく、業績回復が見込まれる銘柄や経営体制の変化の兆しなど、企業の収益力および資本効率の向上を重視し、様々な角度から精査することで、株式市場を上回る投資成果**を目指しています。

バリューストックに見られる傾向

企業の認知度が低く、見過ごされている

企業価値がきちんと評価されていない

企業の成長性が評価されていない

など

POINT グロース株は、企業の成長性に着目して投資を行なうため、景気回復局面で先行しやすい一方、バリューストックは、見過ごされている銘柄が多く、回復が強まる局面で注目される傾向にあると考えられます。

日興アクティブバリューは、より高い収益獲得をめざして様々な角度から銘柄を精査

バリュエーション分析では

業種や企業の成長ステージに応じて3つのバリュエーション指標を使い分け、**株価の割安感を深く分析**

資産価値から判断

収益力から判断

キャッシュフローから判断

PBR

株価純資産倍率

PER

株価収益率

EV/FCF

企業価値
フリーキャッシュフロー
倍率

ファンダメンタルズ分析では

2つの視点で綿密な調査を行ない、バリュエーション指標だけではわからない**企業価値や投資タイミングを見極め**

構造的視点

社会環境や産業動向、企業の収益構造など、「企業を取り巻く様々な変化」に着目

循環的視点

企業におけるヒト、設備、キャッシュの「サイクルの変化」に着目

足元の見方

- ✓ コロナ禍では、あらゆる分野でデジタル化が求められる中、企業の対応力が重要になると考えています。そのため足元では、「デジタル化やICT(情報通信技術)投資」「インターネット・セキュリティ」「5G(次世代通信規格)インフラ」などの投資テーマに注目しています。
- ✓ また、日本の企業業績は、2020年4-6月期をボトムに回復に向かうとみています。こうしたなか、株価上昇局面において出遅れ感のある割安株には**投資機会が広がっている**と判断し、組入銘柄を増やしています(次ページご参照)。

当ファンドのポイント②

市場で見過ごされやすい中小型株にもフォーカス

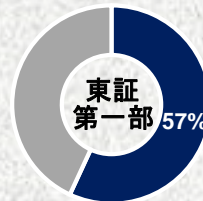
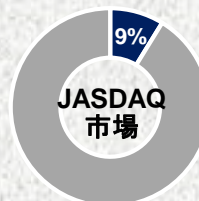
- 時価総額の小さい中小型株は、カバーするアナリストが少ないために見過ごされる銘柄も数多く存在します。当ファンドでは幅広く分析を行ない、**投資妙味があると判断した際には中小型株にも投資します。**
- ただし、中小型株は価格変動が相対的に大きく、**投資時期によって魅力的な銘柄も異なることから、企業の事業環境や株価バリュエーションなどを見極めながら、柔軟な運用を行なっています。**

小型株が魅力的と判断した際は、売却時期も見極めて臨機応変に対応

小型株市場は、アナリストがカバーしている銘柄が1割程度とかなり少なく、ほとんどが調査されていない状況です。

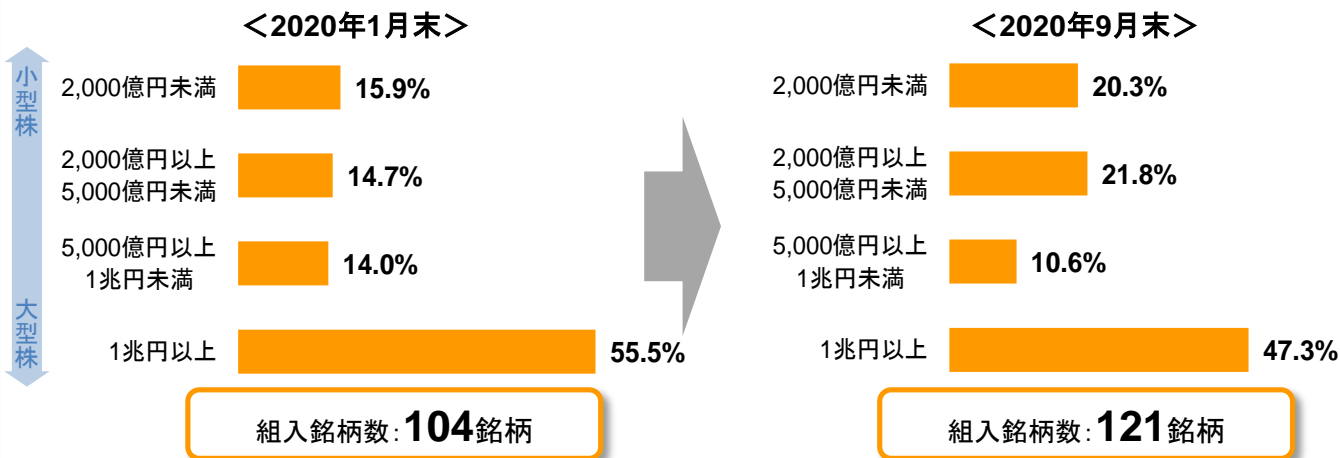
そのため、投資魅力があるにもかかわらず、見過ごされてしまう銘柄もあり、調査次第で、より大きなチャンスがあると考えます。

<ご参考>
担当アナリストが
ついている銘柄の比率
(2020年9月末現在)



・JASDAQ指数およびTOPIXのカバレッジ比率信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当ファンドの規模別構成比率(時価総額ベース)



※マザーファンドにおける組入銘柄の評価額の合計を100%として計算したものです。
※四捨五入しておりますので、合計が100%とならない場合があります。

足元の
見方

- ✓ 足元で、割安株の出遅れ感に着目して投資銘柄を増やしており、ポートフォリオ全体では、中小型株の比重を高めています。
- ✓ これは、景気が回復に向かうなかで、中小型株には、バリュエーション面から株価に出遅れ感のある銘柄が多く見受けられると判断しているためです。

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

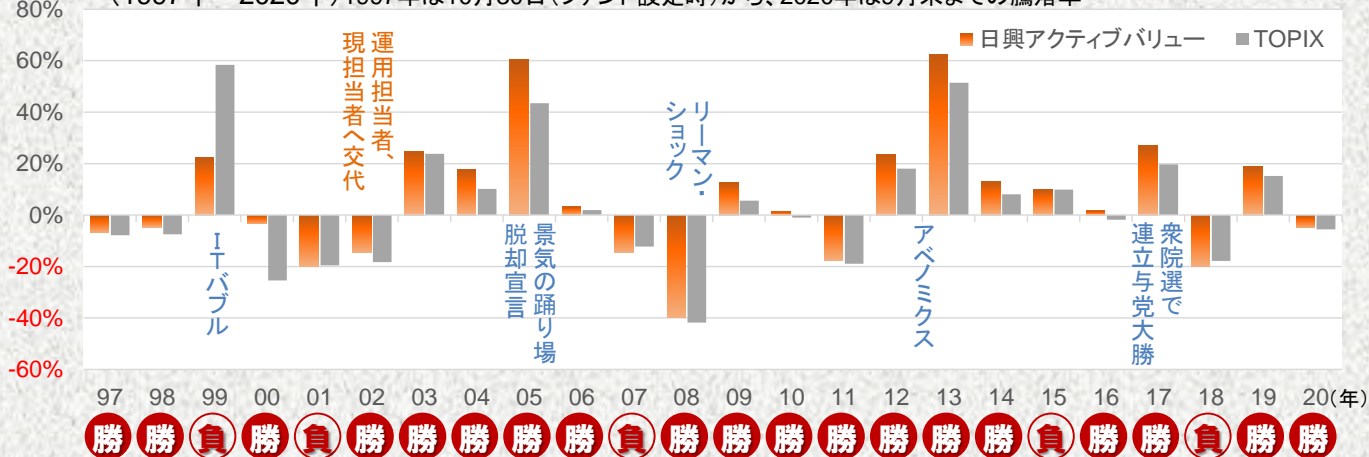
当ファンドのポイント③

上昇局面で、特に強さを見せた当ファンドのパフォーマンス

- 当ファンドは、2000年前後のITバブルの時を除くと、**上昇局面の多くで株式市場全体を上回った一方、下落局面では、株式市場全体と比べて下落幅を限定的に抑制**したことで、これまでの堅調なパフォーマンスにつながりました。
- これは、先に述べた綿密な企業調査や中小型株までカバーした柔軟な運用姿勢が寄与していると考えられます。

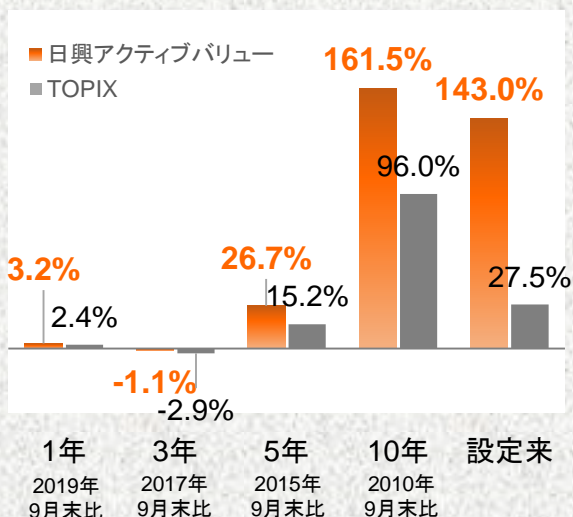
■当ファンドとTOPIXの年次騰落率

(1997年～2020年) 1997年は10月30日(ファンド設定時)から、2020年は9月末までの騰落率



■リターン比較

(2020年9月30日時点)



■組入上位10銘柄

(2020年9月30日現在)

順位	銘柄	業種	比率
1	ソニー	電気機器	2.37%
2	任天堂	その他製品	2.33%
3	トヨタ自動車	輸送用機器	2.27%
4	近鉄エクスプレス	倉庫・運輸関連業	2.14%
5	アルヒ	その他金融業	2.10%
6	ソフトバンクグループ	情報・通信業	1.93%
7	参天製薬	医薬品	1.89%
8	オリンパス	精密機器	1.84%
9	トプコン	精密機器	1.70%
10	NECネットエスアイ	情報・通信業	1.69%

銘柄数: 121銘柄

※マザーファンドの状況です。

※比率は純資産総額を100%として計算しています。

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※当ファンドは、基準価額(税引前分配金再投資ベース)を使用しています。

※税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したものと計算した理論上のものであることにご留意ください。

※基準価額は、信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後の値です。

※TOPIX(東証株価指数)に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様へ「日興アクティブバリュー」へのご理解を高めいただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

ファンドの特色

- 1** ファンダメンタルズ分析とバリュエーション分析により、割安と判断される銘柄に投資します。
- 2** 長期的な観点から、わが国の株式市場全体(TOPIX(東証株価指数))の動きを上回る投資成果の獲得をめざします。
- 3** 実質的な株式組入比率は、原則として100%を維持します。

※市況動向および資金動向などにより、上記のような運用が行なえない場合があります。

お申込みに際しての留意事項

リスク情報

投資者の皆様は投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者(受益者)の皆様へ帰属します。

なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主に株式を実質的な投資対象としますので、株式の価格の下落や、株式の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

主なリスクは以下の通りです。

【価格変動リスク】【流動性リスク】【信用リスク】

※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

※ 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。

その他の留意事項

- 当資料は、投資者の皆様へ「日興アクティブバリュー」へのご理解を高めていただくことを目的として日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- 分配金は、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運用収益を超えて支払われる場合があります。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。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様へ帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)などを販売会社よりお渡しますので、内容を必ずご確認くださいの上、お客様ご自身でご判断ください。

お申込みメモ

商品分類	追加型投信／国内／株式
購入単位	販売会社が定める単位 ※販売会社の照会先にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の基準価額
信託期間	2022年10月25日まで(1997年10月31日設定)
決算日	毎年10月25日(休業日の場合は翌営業日)
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。

手数料等の概要

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただきます。

<申込時、換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料	購入時の基準価額に対し3.3%(税抜3%)以内 ※購入時手数料は販売会社が定めます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。

<信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用>

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの日々の純資産総額に対し年率1.672%(税抜1.52%)
その他の費用・ 手数料	監査費用、組入有価証券の売買委託手数料、借入金の利息および立替金の利息などがその都度、信託財産から支払われます。 ※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことはできません。

※投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することができません。

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

委託会社、その他関係法人

委託会社	日興アセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368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
受託会社	三井住友信託銀行株式会社
販売会社	販売会社については下記にお問い合わせください。 日興アセットマネジメント株式会社 [ホームページ]www.nikkoam.com/ [コールセンター]0120-25-1404(午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録番号	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
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6号	○		
SMB C日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251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	○		○
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	○		
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○		○
光世証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第14号	○		
株式会社埼玉りそな銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第593号	○		○
ソニー銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第578号	○		○
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第40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	○		○
株式会社トマト銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第11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	○		○
PWM日本証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第50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	○		○
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649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	○	○	○
株式会社りそな銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第3号	○		○

(資料作成日現在、50音順)