



ジパング (愛称) 日興ジャパンオープン

ファンドマネージャー から皆様へのメッセージ

～マクロ、ミクロの両面から注目される日本株～

日本の株式市場は、海外投資家からの資金流入を背景に日経平均株価がおよそ33年ぶりに3万3,000円台を回復するなど、堅調な推移を続けています。証券会社のストラテジストやエコノミストには、これまでにない程多く、海外投資家から問い合わせが増えるなど、海外投資家の日本株に対する関心が非常に高まっている状況です。

足元では、株価の上昇が急ピッチだったことから利益確定の売りも出始めており、資金流入のペースが鈍化する傾向も見られますが、長期投資を行なう海外投資家は日本のマクロとミクロの両面で起こっている構造的な変化に注目していることから、今後も日本株への資金流入は続くものと考えています。今回は、海外投資家も注目する日本の構造的な変化と当ファンドの投資戦略について、お伝えします。

<持続的な賃上げによるデフレ脱却への期待>

海外投資家から最も注目されているマクロの変化は、賃金の上昇です。日本の賃金は、長期にわたってほぼ横ばいが続いていましたが、今年の春闘での賃上げ率は3%を超え、30年ぶりの高水準となりました。日本企業が原材料価格などの上昇を価格に転嫁することで利益を確保し、従業員の賃金を引き上げるという好循環が出始めています。

長らくデフレ傾向が続いていたことから、賃上げの継続性について疑問視する見方もありますが、物価上昇への対応だけでなく、構造的な人手不足への対応や、人的資本への投資が企業の成長につながるという考え方が浸透し始めていることなどから、今後も継続的に賃金が上昇すると想定しています。既に、一部の企業では継続的な賃上げの方針を表明しており、人材確保の観点からこの動きは多くの企業に広がる可能性があると考えています。

企業経営者との対話の中でも、待遇改善や高度人材の採用、教育によるスキルの向上など、成長戦略の中で人材への投資が必要な課題として位置づけられていることが実感できます。投資家の企業評価においても、賃金上昇をコストアップとして捉えるのではなく、持続的な成長に必要な投資として前向きに評価する傾向が強まっています。今後、日本でも賃金と物価がともに上昇基調となり、デフレ脱却の動きが明確になることが期待されます。

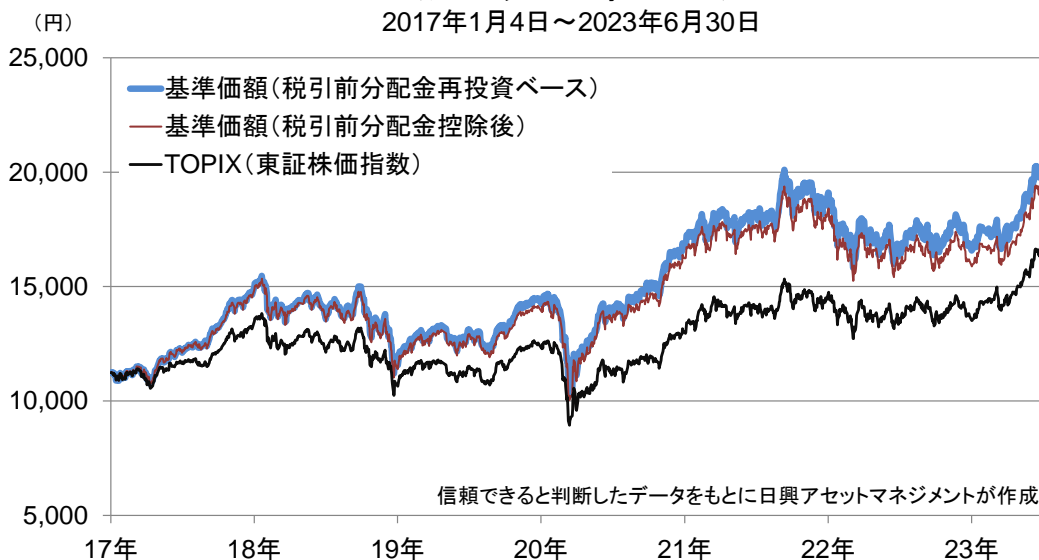
<本格化する資本効率改善に向けた取り組み>

個別企業(マイクロ)の構造的な変化として注目されているのは、資本効率改善に向けた取り組みが加速し始めていることです。今年3月、東京証券取引所(東証)が資本コストや株価を意識した経営の促進に向けて、PBR(株価純資産倍率)が1倍を継続的に下回る企業などに対して現状分析と改善策の開示を要請したことは、国内外の投資家から大きな関心を集めています。

2015年のコーポレート・ガバナンスコード適用開始以来、機関投資家と企業との対話が促進され、社外取締役の比率が高まったことなどを背景に、日本企業は資本効率を意識した経営に変化し始めていましたが、取り組みのスピードには企業間の格差が大きく、全体としては十分な成果が出ていない状況にありました。今回の東証による要請を受け、2023年3月期決算の発表に合わせて、株主還元の拡充や投資家との対話促進、成長戦略に関する開示の充実などの具体策を公表する企業が散見されました。今期中には、多くの企業が具体的な対応策の開示を行なうものと見られ、企業経営の大きな変化につながると考えています。PBRが1倍を下回る企業が対応策として大規模な自己株式の取得を実施したことがよく話題になりますが、持続的に資本効率を改善させて株価評価を高めるには、事業構造の改革による利益率の改善が不可欠です。不採算事業からの撤退や成長分野への積極的な投資など、収益性を重視した経営を行なってROE(株主資本利益率)を高めることが、PBRの上昇につながります。

ジパングでは、以上のようなマクロとマイクロの変化を捉えられるポートフォリオの構築に注力しています。デフレから脱却し、インフレ傾向が定着する中では、企業の価格決定力が業績に大きく影響することから、製品やサービスの競争力が高く、コストの上昇を着実に価格に転嫁することが出来る企業に重点を置いたポートフォリオとしています。また、足もとのバリュエーションが低い企業の中で、事業構造改革を積極的に進め、株主還元の姿勢にも変化が見られる企業の選別にも注力しています。経営者との対話を重ねることで、事業構造改革の内容とスピード感を見極めて投資を行なう方針です。このように、高い競争力で成長を続ける企業と、事業構造改革によって評価が高まる企業の両面から銘柄を選別することで、幅広く投資機会を捉えることが出来ると考えています。

<ジパングのパフォーマンス>
2017年1月4日～2023年6月30日



※基準価額(税引前分配金再投資ベース)およびTOPIXは、グラフ起点の基準価額(税引前分配金控除後)をもとに指数化しています。
 ※基準価額(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として計算した理論上のものである点にご留意ください。
 ※基準価額は、信託報酬控除後の1万口当たりの値です。信託報酬の詳細につきましては、後述の「手数料等の概要」をご覧ください。

※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果など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「日興ジャパンオープン(愛称:ジパング)」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。

ファンドの特色

- 1 中長期的な観点から、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。
- 2 徹底したボトムアップ・リサーチによって本当の企業価値を明らかにし、投資価値の高い銘柄を厳選した投資を行ないます。「グロース」や「バリュー」などの運用スタイルを限定することなく、幅広い収益機会をとらえます。
- 3 実質的な株式組入比率は、原則として高位を維持します。

お申込みに際しての留意事項 ①

■ 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。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により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】【為替変動リスク】

※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。

お申込みに際しての留意事項 ②

■ その他の留意事項

- 当資料は、投資者の皆様にご理解を高めることを目的として、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に帰属します。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しますので、内容を必ずご確認ください。お客様ご自身でご判断ください。

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	野村信託銀行株式会社
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。)

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	2028年8月18日まで(1998年8月28日設定)
決算日	毎年8月20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3.0%)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下記の率を乗じて得た額とします。 前営業日の基準価額と前営業日の属する月の前月の最終営業日の基準価額を比較して、 1.前営業日の基準価額が上回っている場合・・・年率1.892%(税抜1.72%) 2.前営業日の基準価額が下回っている場合・・・年率1.452%(税抜1.32%) 3.前営業日の基準価額と同額の場合・・・年率1.672%(税抜1.52%)
その他の費用・手数料	監査費用、組入る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、上限額などを表示することはできません。

※ 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。

投資信託説明書(交付目録見書)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
青木信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第199号			
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第67号	○	○	○
いちい信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第25号			
a u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	○	○	○
S M B 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 S B I 証券 ※右の他に一般社団法人日本 S T O 協会にも加入	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第44号	○		○
株式会社 S B I 新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社 S B I 証券) (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第10号	○		○
遠州信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第28号			
大分みらい信用金庫	登録金融機関	九州財務局長 (登金) 第18号			
大阪信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第45号			
岡崎信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第30号	○		
鹿児島相互信用金庫	登録金融機関	九州財務局長 (登金) 第26号			
きのくに信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第51号			
岐阜信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第35号	○		
京都信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第52号	○		
京都中央信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第53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	○		○
株式会社きらやか銀行	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第15号	○		
桐生信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第234号			
株式会社京葉銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第56号	○		
株式会社高知銀行	登録金融機関	四国財務局長 (登金) 第8号	○		
甲府信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第215号			
神戸信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第56号			
佐野信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第223号			
しずおか焼津信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第38号			
株式会社十八親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長 (登金) 第3号	○		
白河信用金庫	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第36号			
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第8号	○		
静岡信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第43号	○		
株式会社仙台銀行	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第16号	○		
株式会社大光銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第61号	○		
高崎信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第237号			
瀬野川信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第168号			
多摩信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第169号	○		
ちばぎん証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第114号	○		
株式会社筑波銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第44号	○		
東海東京証券株式会社 ※右の他に一般社団法人日本 S T O 協会にも加入	金融商品取引業者	東海財務局長 (金商) 第140号	○		○
東京東信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第179号	○		
株式会社栃木銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第57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	○		○
長浜信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第69号			
株式会社名古屋銀行	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第19号	○		
西尾信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第58号	○		
二本松信用金庫	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第46号			
のと共栄信用金庫	登録金融機関	北陸財務局長 (登金) 第30号			
八幡信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第60号			
飯能信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第203号			
兵庫信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第81号	○		
フィリップ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第127号	○		○
福井信用金庫	登録金融機関	北陸財務局長 (登金) 第32号			
福島信用金庫	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第50号			
P a y P a y 銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第624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	○	○	○
三菱 U F J モルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第2336号	○	○	○
むさし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第105号	○		○
株式会社もみじ銀行	登録金融機関	中国財務局長 (登金) 第12号	○		○
結城信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第228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	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長 (金商) 第8号	○		

※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。

(50音順、当資料作成日現在)

■当資料は、投資者の皆様へ「日興ジャパンオープン(愛称:ジパング)」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。