



足元のパフォーマンス状況について

ポイント



1. ファンドは市場平均以上に下落
2. 割安株、低位株がともにアンダーパフォーム
3. 株価反発局面に期待

1. ファンドは市場平均以上に下落

日本株市場は国内外の要因から下落基調

日本株市場は、世界的な景気後退懸念や米中貿易摩擦に端を発する企業の設備投資先送りなどの影響を受け、昨秋から業績下方修正が続き、株価の下落基調が続いていました。また、10月に実施される消費税率引き上げに対する警戒感で、個人消費の減速懸念も高まっています。これらも日本株市場の下落の要因と考えられます。

ファンドは市場平均以上に下落

当ファンドの設定来の騰落率は、6月末時点で、▲19.4%と同期間のTOPIX（配当込み）の▲8.0%に対して約11%も下回る結果となりました。保有する割安株や低位株が市場平均以上に下落したことが背景にあります。

パフォーマンスを細かく分析すると、当ファンドの戦略である割安効果がマイナスに寄与したほか、オーバーウェイトしている小型株や金融セクター（共に低位株に属する）が大きくマイナス寄与しました。

設定来の運用パフォーマンス推移



期間：2018年2月22日（ファンド設定日の前日）～2019年6月28日、日次
上記期間において、分配金実績はありません。換金時の費用、税金等は考慮しておりません。
（出所）Factsetなどのデータを基に野村アセットマネジメント作成

「東証株価指数（TOPIX）」の指数値及び「TOPIX」の商標は、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX」に関するすべての権利及び「TOPIX」の商標に関するすべての権利は東証が有します。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

2. 割安株、低位株がともにアンダーパフォーム

業績下方修正により売られた割安株

割安株とTOPIX（配当込み）のパフォーマンス推移をファンド設定来で見ると、6月末時点でTOPIX（配当込み）が▲8.0%、割安株が▲11.1%と、割安株がアンダーパフォームしました。

当ファンドの戦略では、割安株は相対的に下値抵抗が高く、「下落に強い」と見込んでおりましたが、この間のパフォーマンス分析では「割安効果」は効いておらず、マイナス寄与してしまいました。昨秋から続いている企業業績の下方修正によって、株価の割安性よりも業績の安定性が選好された結果ではないかと考えています。

景気動向の影響を受けて売られた低位株

次に、低位株とTOPIX（配当込み）のパフォーマンス推移をファンド設定来で見ると、6月末時点で低位株は▲13.5%と、低位株は割安株以上にTOPIX（配当込み）に対して大幅にアンダーパフォームしました。

低位株は景気敏感株が多く、米中貿易摩擦問題や消費増税などを背景とした経済の不透明感から、市場平均以上に下落したと考えられます。また、低位株に含まれる金融セクターが大きく下落しましたが、株安で証券株が売られ、低金利による利ザヤ消失で銀行株が売られた影響が色濃く出ました。

割安株、低位株について、下記の通りに算出しました。
東証一部上場銘柄を対象とし、PBR（株価純資産倍率）を基に5分類し、最もPBRが低い分位を割安株、株価水準を基に5分類し、最も株価が低い分位を低位株とします。各銘柄の投資比率は等金額とし、割安株は6か月毎に、低位株は3か月毎に銘柄見直しを行いパフォーマンスを計測しました。売買実行可能性や売買手数料等の諸費用は考慮していません。

割安株のパフォーマンス



期間：2018年2月22日（ファンド設定日の前日）～2019年6月28日、日次
（出所） Factsetのデータを基に野村アセットマネジメント作成

低位株のパフォーマンス



期間：2018年2月22日（ファンド設定日の前日）～2019年6月28日、日次
（出所） Factsetのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

3. 株価反発局面に期待

長期的には市場平均をアウトパフォーム

過去1年程度の間は市場平均以上に下落した割安低位株ですが、長期で見ると市場平均のパフォーマンスを大きく上回りました。右図は1999年末以降の約20年の長期パフォーマンス推移を表しています。この間の割安低位株運用（試算）の騰落率は364%と、TOPIX（配当込み）の25%を大きく上回りました。また、右下表の通り、株価の上昇局面で割安低位株運用のパフォーマンスが良好だったことがわかります。

バリュエーションは割安、注目は業績修正

日本株のバリュエーション（PBR）は、2019年6月末現在で1.2倍と、前回安値をつけた2016年頃の水準まで低下しており、割安度は高まっています。ファンドのPBRは0.5倍と、市場平均の半分以下の水準まで売られています。

株価はすでに大幅に割安となっていますので、注目点は「業績修正」の方向性です。これまでは米中貿易摩擦等で企業の設備投資の先送りが起こり、業績下方修正の主因となってきました。しかし、先送りされた投資はどこかで行なわれるものですし、米中が将来にわたってずっと対立しているとも考えにくく、いずれは業績下方修正が止まるでしょう。その局面では、割安低位株運用のパフォーマンスは向上するのではないかと考えています。

「割安低位株運用（試算）」は、ファンドのイメージをつかんで頂くため、ファンドと同様の運用の考え方にに基づき、2019年6月まで算出した試算結果です。（ファンドと同じ運用管理費用（年1.134%）を控除しています。）野村アセットマネジメントが信頼できると判断したデータに基づいて行なっておりますが、過去のデータに基づいて算出した結果であり、将来の運用成果等を予測あるいは示唆するものではありません。また、実際のファンドの運用結果ではありません。ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。詳しくは次ページをご覧ください。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

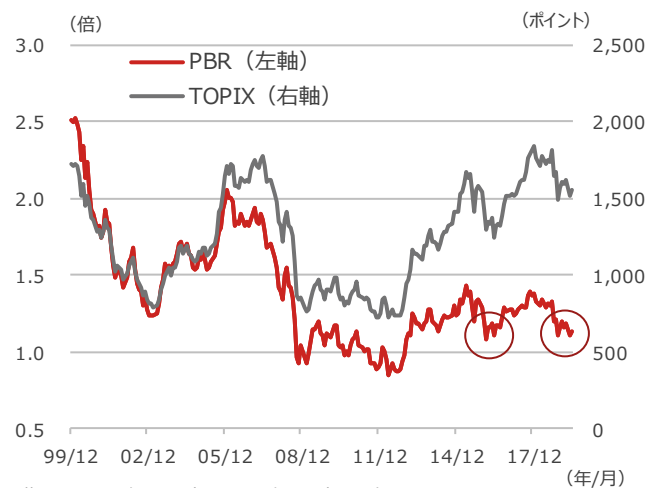
割安低位株運用（試算）とTOPIXの推移



	割安低位株運用（試算）	TOPIX（配当込み）	差
①03/3～07/6	255.5%	135.5%	120.0%
②12/5～15/5	158.4%	147.1%	11.3%
③16/6～18/1	71.7%	52.1%	19.6%

期間：1999年12月末～2019年6月末、月次
（出所）Factsetのデータを基に野村アセットマネジメント作成

TOPIXのPBR（株価純資産倍率）の推移



期間：1999年12月末～2019年6月末、月次
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

<ファンドの特性値>

	ファンド	(参考)TOPIX
実績PBR	0.5倍	1.2倍
予想PER	7.7倍	13.2倍
予想配当利回り	3.8%	2.6%
株価水準（単純平均）	785円	2,109円

2019年6月28日現在

・予想PERの算出に使用した1株当たり利益は、原則として野村証券予想（東洋経済新報社予想にて補完（2019年6月28日時点））。予想配当利回りは、東洋経済新報社予想（2019年6月28日時点）。

・実績PBR、予想PER、予想配当利回りは株式の組入比率で加重平均した数値。

「野村日本割安低位株オープン」

【ファンドの特色】

- 信託財産の成長を目標に積極的な運用を行なうことを基本とします。
- わが国の株式を主要投資対象とします。
- 株式への投資にあたっては、流動性があり、株価水準が低位*である銘柄を対象として、財務リスク分析等による選別を行ない、実績PBR・予想PER等の観点から割安な銘柄を選定し、組入銘柄を決定します。時価総額等を勘案して投資比率を算出し、ポートフォリオを構築します。
※株価そのものの値が小さいことをいいます。
- 当初ポートフォリオ構築後は、適宜、リバランスおよび組入銘柄の見直しを行なうことを基本とします。
- 株式の組入比率は、原則として高位を基本とします。
- 原則、毎年12月14日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行ないます。
分配金額は、分配対象額の範囲内で、配当等収益等の水準および基準価額水準等を勘案して委託会社が決定します。
* 委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

割安低位株運用（試算）について

- 組入銘柄は、ファンドの「ポートフォリオの構築プロセス」に従って選定しています。
- 試算の主な前提条件は、以下の通りです。
 - ・ 東証一部上場銘柄から株価水準が低位50%の銘柄を選定。実績PBR、予想PERを用いて各銘柄の評価を行ない、上位200銘柄でポートフォリオを構築しました。
 - ・ 組入銘柄の投資比率については、時価総額比率とし、半年毎にリバランスおよび銘柄の見直しを行ないました。
 - ・ 割安低位株運用（試算）は、ファンドと同じ運用管理費用（信託報酬相当分の年1.134%）を控除しました。売買実行可能性や売買手数料、税金等の諸費用は考慮していません。また、野村アセットマネジメントのアナリスト情報、財務リスク分析等のデータは考慮していません。
 - ・ 株式組入比率は常に100%と仮定しました。
 - ・ 割安低位株運用（試算）のシミュレーションの期間はファンドの運用期間とは異なります。
- 予想PERの算出に使用する1株当たり利益は、Factset予想値、前期実績値の順に優先して使用しました。

「野村日本割安低位株オープン」

【投資リスク】

ファンドは、株式等を投資対象としますので、組入株式の価格下落や、組入株式の発行会社の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により基準価額が下落することがあります。したがって、投資家の皆様の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、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※詳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。

【お申込みメモ】

- 信託期間 2027年12月14日まで(2018年2月23日設定)
- 決算日および収益分配 年1回の決算時(原則12月14日。休業日の場合は翌営業日)に分配の方針に基づき分配します。
- ご購入価額 ご購入申込日の基準価額
- ご購入単位 1万円以上1口単位(当初元本1口=1円)
または1万円以上1円単位
(ご購入コースには、分配金を受取る一般コースと、分配金が再投資される自動けいぞく投資コースがあります。原則、ご購入後にご購入コースの変更はできません。)
※お取扱いコース、ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご換金価額 ご換金申込日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
- 課税関係 個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

【当ファンドに係る費用】

(2019年7月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.24%(税抜3.0%)以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 *詳しくは販売会社にご確認ください。
◆運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に年1.134%(税抜年1.05%)の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。
◆その他の費用・手数料	組入資産の売買の際に発生する売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等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。
◆信託財産留保額(ご換金時)	1万円につき基準価額に0.3%の率を乗じて得た額

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される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。
※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

《分配金に関する留意点》

ファンドは、計算期間中に発生した運用収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの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唆するものではありません。投資者の個別元本(追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本)の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。分配金は、預貯金の利息とは異なりファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。

◆お申込みは

野村証券

商号：野村証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142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・運用は

野村アセットマネジメント

商号：野村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373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／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社

★サポートダイヤル★ 0120-753104
(受付時間)営業日の午前9時～午後5時

★インターネットホームページ★
<http://www.nomura-am.co.jp/>

★携帯サイト★
<http://www.nomura-am.co.jp/mobile/>

【当資料について】

- 当資料は、ファンドに関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

【お申込みに際してのご留意事項】

- ファンドは、元金が保証されているものではありません。
- ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。
- 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。