

日本企業PBR向上ファンド 愛称：ブレイクスルー

第1期決算のお知らせと運用チームから皆様へ

～設定来の運用状況と今後の運用方針について～

👉 お伝えしたいポイント

- ・ 好調な企業業績や資本効率改善への期待などで上昇
- ・ 日本企業の変革は始まったばかり
- ・ 今後の見通し：本決算での企業価値向上に向けた動きに注目

2024年3月25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。日本企業PBR向上ファンド 愛称：ブレイクスルーは2023年9月25日に運用を開始し、2024年3月22日に第1期計算期末を迎えました。是非とも、当ファンドレターをお読み頂き、当商品への理解を深めて頂けたら幸いです。

当期の収益分配金は600円（1万口当たり、税引前）

当期の収益分配金につきまして、600円（1万口当たり、税引前）と致しましたことをご報告申し上げます。

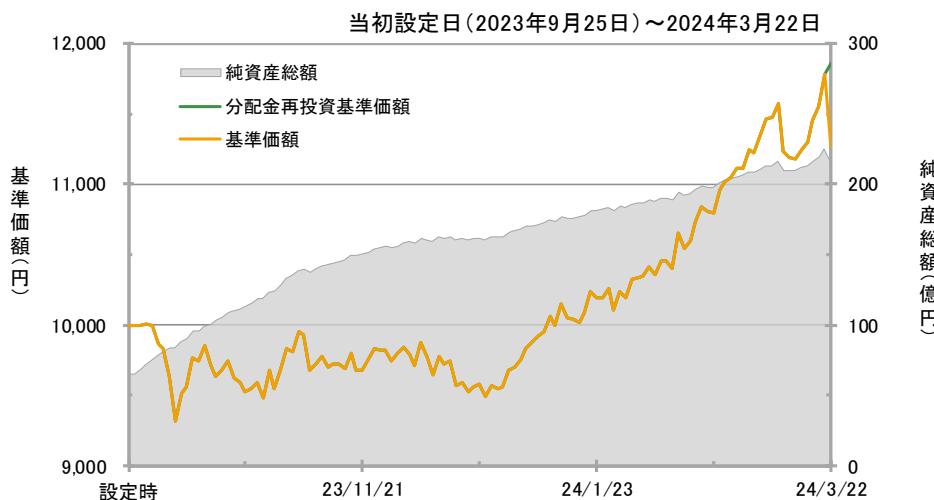
■ 基準価額・純資産の推移（2024年3月22日現在）

2024年3月22日現在

基準価額	11,261円
純資産総額	215億円

《分配の推移》（1万口当たり、税引前）

決算期	（年/月/日）	分配金
第1期	（24/3/22）	600円
分配金合計額	設定来：600円	



※「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、実質的な運用管理費用（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）。

※分配金は、決算の都度、収益分配方針に基づいて委託会社（大和アセットマネジメント）が決定しますので、将来の分配金について、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。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金の変更あるいは分配金が支払われない場合もあります。

※上記は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。

＜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	63	97.0%
	国内株式先物	---	---
	不動産投資信託等	---	---
	コール・ローン、その他		3.0%
合計		63	100.0%

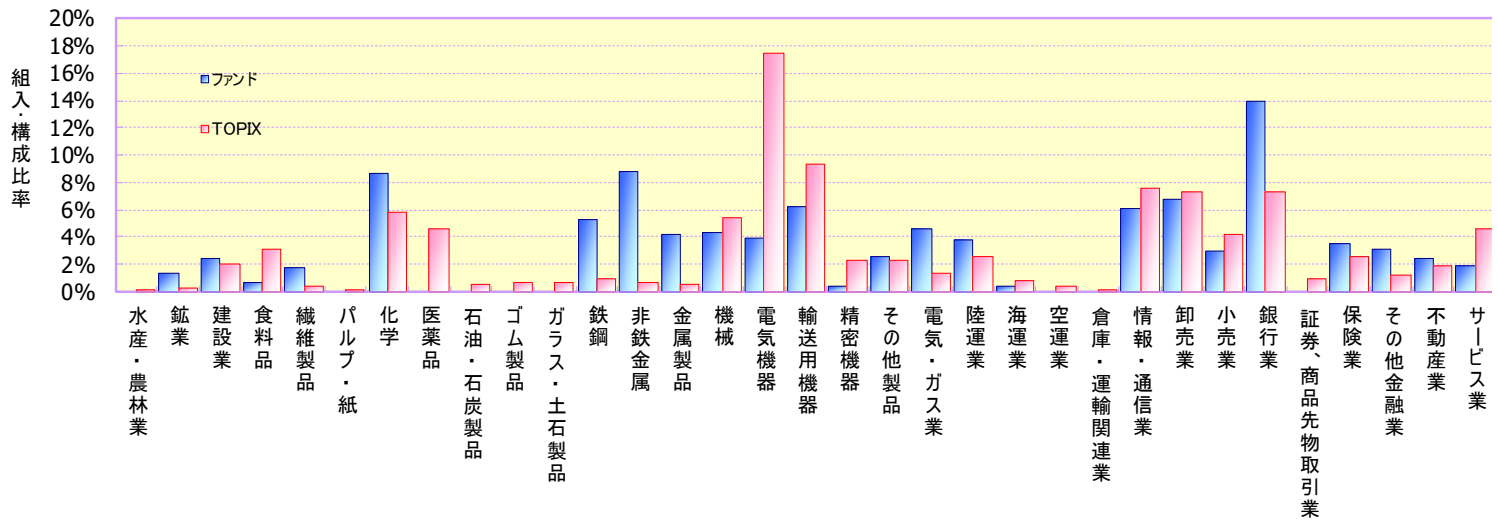
株式業種別構成	東証33業種名	比率
	銀行業	13.5%
	非鉄金属	8.5%
	化学	8.4%
	卸売業	6.6%
	輸送用機器	6.0%
	情報・通信業	6.0%
	鉄鋼	5.1%
	電気・ガス業	4.4%
	機械	4.2%
	その他	34.3%
合計		97.0%

株式市場・上場別構成	銘柄名	比率
	東証プライム市場	95.8%
	東証スタンダード市場	1.2%
	東証グロース市場	---
	地方市場・その他	---
組入上位10銘柄		合計27.8%

組入上位10銘柄	銘柄名	東証33業種名	比率
	北洋銀行	銀行業	3.3%
	大同特殊鋼	鉄鋼	3.0%
	住友電工	非鉄金属	3.0%
	ソフトバンクグループ	情報・通信業	2.9%
	三菱UFJフィナンシャルG	銀行業	2.9%
	九州フィナンシャルG	銀行業	2.7%
	三井住友フィナンシャルG	銀行業	2.7%
	大阪瓦斯	電気・ガス業	2.5%
	リンテック	その他製品	2.4%
	東亜合成	化学	2.3%

株式ポートフォリオの業種別構成

※比率は、株式ポートフォリオに対するものです。



＜特性値＞

	ポートフォリオ	TOPIX
PBR	0.89倍	1.47倍

＜規模別構成＞

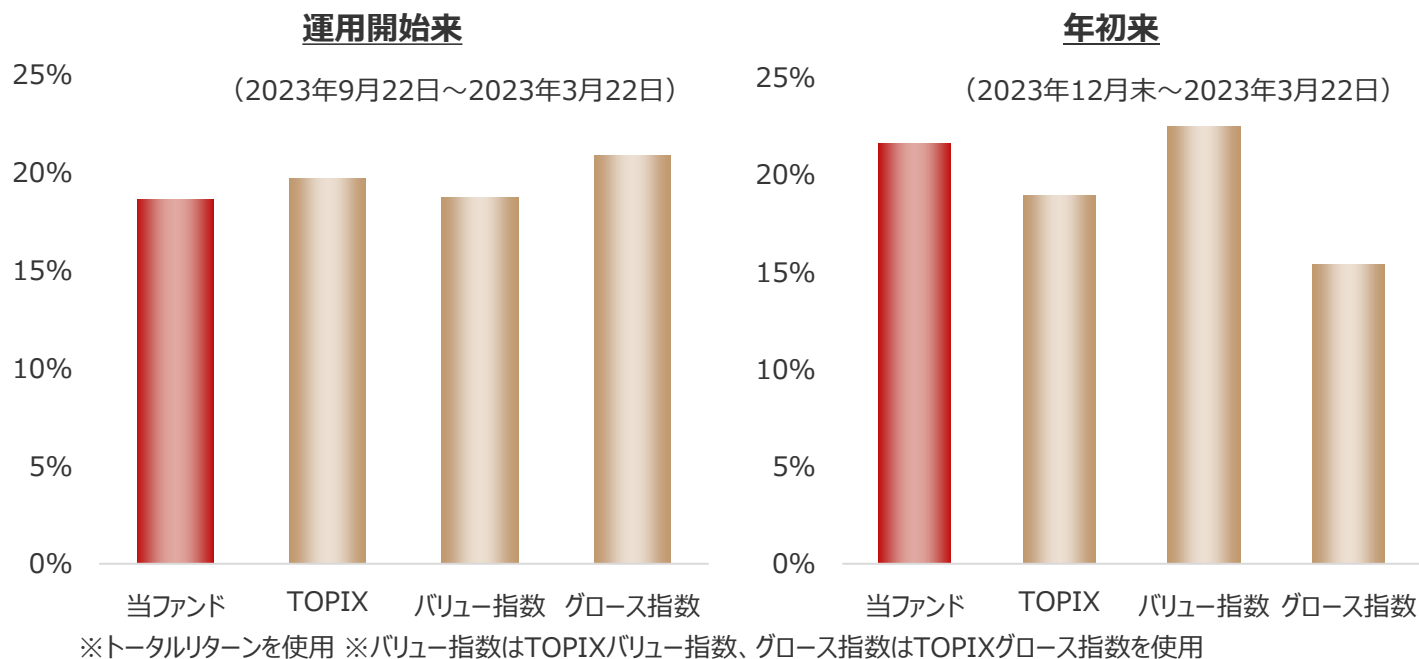
	ポートフォリオ	TOPIX
Core30(超大型)	17.0%	40.4%
Large70(大型)	12.8%	25.4%
Mid400(中型)	46.9%	26.0%
Small(小型)	23.3%	8.1%
その他	0.0%	0.0%

※その他は、Core30、Large70、Mid400、Smallに属さない銘柄です

※2024年2月29日現在

設定来のパフォーマンス

【図表①】当ファンドおよび各種株価指数のパフォーマンス



主なプラス寄与銘柄

九州FG、SWCCがプラスに寄与しました。それぞれ企業価値向上のための取り組みや堅調な業績動向等が株価上昇の要因のひとつとして考えられます。

九州FG

九州エリアでのTSMCをはじめとする製造業の活性化による好影響が期待される。昨年10月には、今期経常利益計画を150億円から227億円に引き上げた。今年2月には、TSMCの開所式が行われ、期待は一層高まっている。



SWCC

昨年5月に公表した指針（パーパスを基軸に、持続的な企業価値と株主価値の創出を行い、PBR等の目標の早期実現を目指す）に基づき、11月に自社株買いを公表するなど、企業価値向上への熱意と実行力双方で優れている。



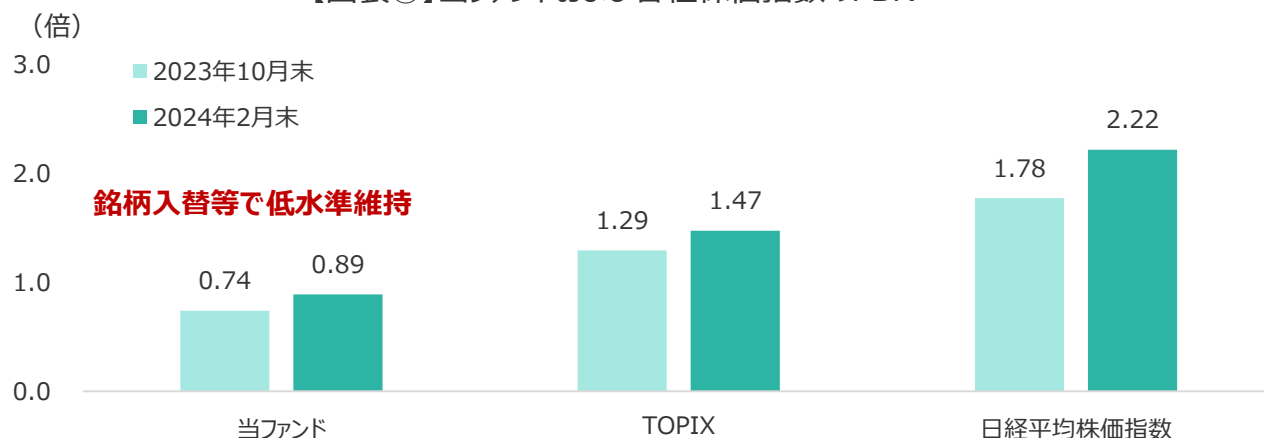
※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

(出所) ブルームバーク

※ご紹介した企業はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに組入れることを示唆・保証するものではありません。

- 今年に入ってから日本株市場の大幅上昇もあり、当ファンドのPBRは上昇しました。一方で、株式市場全体のPBRはより大きく上昇しました。当ファンドは、PBRが過度に上昇した銘柄の売却や魅力的な低PBR銘柄の発掘・組入れを行うことで、PBRの低いポートフォリオを維持しています。

【図表②】当ファンドおよび各種株価指数のPBR



日本企業の変革は始まったばかり

- 日経平均株価指数は史上最高値を更新しましたが、長期での株価指数の推移をみると日本株は依然として欧米株と比較して劣後した状態です。

【図表③】株価指数推移の比較



※1986年末を100として指数化

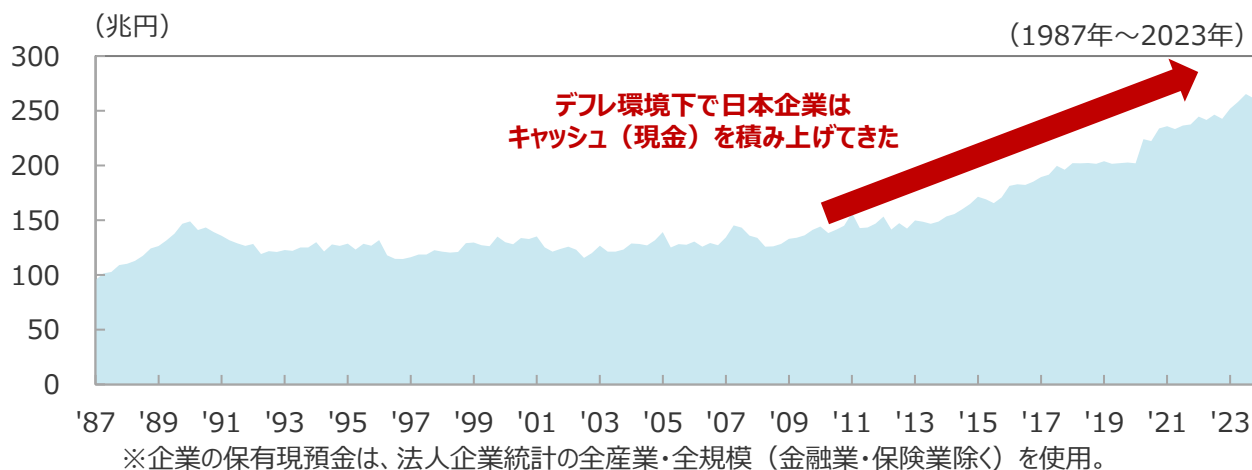
※日本株：TOPIX、欧州株：STOXX欧州600指数、米国株：S&P500指数

※プライスリターン、現地通貨建て

(出所) ブルームバーグ

- ・欧米株に対し、日本株が低位に推移するなかで、国内企業はキャッシュをためこむ内向きの経営を長期にわたり続けてきました。しかし、2023年、「デフレ」から「インフレ」への環境変化、東証による資本効率改善要請を背景に、ようやく国内企業が動き始めたばかりです。

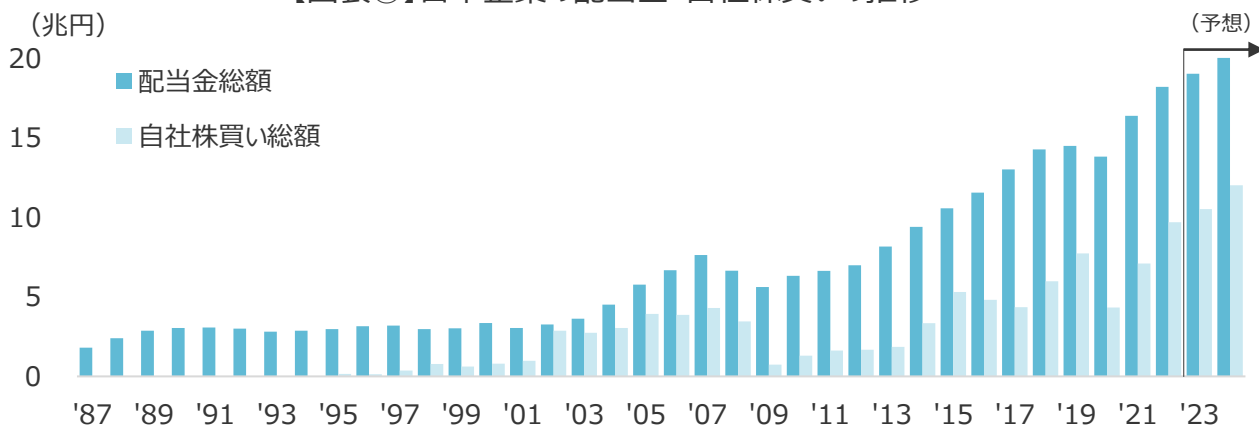
【図表④】企業の保有現預金の推移



今後の見通し：本決算での企業価値向上に向けた動きに注目

- ・昨年3月の東証要請以降、要請に対応した開示を行った企業（プライム市場）は7月時点で約400社でしたが、2月末時点では約800社にまで増加しました。また、4月下旬より、多くの企業が本決算を発表します。各企業は成長戦略、資本効率、資本市場との向き合い方などを含めて、新しい期を迎えるにあたり、企業価値向上に関連する企業の考えや施策を明らかにし、その動きをますます加速させていくとみています。このような企業の動きは、株式市場での低PBR企業の見直しのきっかけとなり、当ファンドのパフォーマンスに寄与するものと考えております。

【図表⑤】日本企業の配当金・自社株買いの推移 (1987年～2024年度)



※集計対象は全上場銘柄の普通株 ※合併・統合などに伴う自社株の取得を除く ※予想は大和証券によるもの
※自社株買い総額は1995年度以降の未掲載

(出所) ブルームバーグ、大和証券、東証、財務省

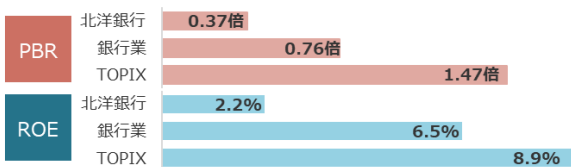
Daiwa Asset Management

銘柄紹介

北洋銀行

業種：銀行業

北海道最大手の地方銀行。
1990年代の金融危機時に、北海道拓殖銀行の道内事業を引き継いだ。



※銀行業指数：TOPIX業種別株価指数-銀行業
※PBRは2024年2月29日時点（実績ベース）※ROEは2024年2月末時点。

PBR向上に向けた期待

■ラピダス進出に伴う経済波及効果への期待

- 北海道新産業創造機構の試算によると、ラピダスの経済波及効果は18.8兆円（2023年度～36年度）。
- ラピダスに続き、関連産業の集積も進み、住宅建設をはじめ幅広い産業への影響波及も期待される。

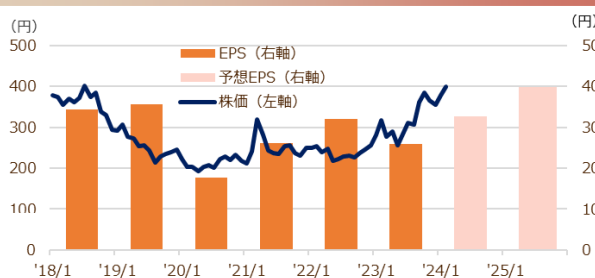
■潤沢な自己資本に基づいた株主還元強化への期待

- 総還元性向の目安は40%に設定しており、22年には自社株取得も実施。
- 自己資本比率は、上場地銀平均の約10%を上回っており、PBR引き上げを視野に一層の増配や自社株取得の拡充など、株主還元の強化が求められる。

銘柄選定のポイント

- 日銀による金融政策変更は、国内で商業銀行業に特化する地銀セクターが恩恵を受けやすい。
- 加えて、北海道に国内半導体大手で日本政府も支援するラピダスが大規模な工場を建設することで関連産業の集積や地域経済の活性化が見込まれており、地元首位行である北洋銀行にもプラスの波及効果が期待される。

株価とEPSの推移

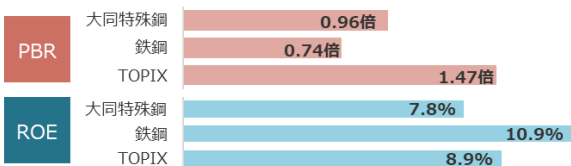


株価：2018年1月末～2024年2月末 EPS：2018年～2025年
※EPSは継続事業希薄化後EPSを使用。2024年以降は2024年3月現在のブルームバーグ予想値。

大同特殊鋼

業種：鉄鋼

自動車や航空機などの輸送機、発電所や産業機械など様々な分野に素材を提供する世界最大級の特種鋼メーカー。
自動車生産回復を背景に特種鋼需要が回復、今後は特種ステンレスや自由鍛造品の数量増加から中期的な成長が期待できる。



※鉄鋼指数：TOPIX業種別株価指数-鉄鋼
※PBRは2024年2月29日時点（実績ベース）※ROEは2024年2月末時点。

PBR向上に向けた期待

■政策保有株式の見直しにより、資産効率の向上を図る

- 24年3月に、資産効率向上とカーボンニュートラルに向けた投資に活用するため有価証券売却益266億円の計上を発表。

■今年5月発表予定の新中期経営計画に注目

- 今年5月に公表予定の新中期経営計画では、差別化製品の増産、生産性改善のための投資が増加する見込み。
- 収益の上積みでROEの更なる改善に加えて、政策保有株の削減、株主還元を織り交ぜた資本政策が打ち出されるかに注目される。

銘柄選定のポイント

- 特種鋼の値上げ効果やサーチャージ制の導入によるマージンの安定化が進んでいる。
- ステンレス棒鋼・線材で世界シェア4割を誇る半導体製造装置向け需要回復。
- 自由鍛造品がエネルギー・重電向けに加えて航空機向けの拡大。

株価とEPSの推移



株価：2018年1月末～2024年2月末 EPS：2018年～2025年
※EPSは継続事業希薄化後EPSを使用。2024年以降は2024年3月現在のブルームバーグ予想値。

組入上位10銘柄

(2024年2月末)

銘柄名	PBR (倍)	銘柄紹介
1 北洋銀行	0.37	北海道最大手の地方銀行。1990年代の金融危機時に、北海道拓殖銀行の道内事業を引き継いだ。日本政府も支援する半導体メーカー「ラピダス」の北海道での事業展開が追い風。関連産業の集積や住宅建設等をはじめ地域経済および産業の活性化が想定され、北洋銀行にもプラスの波及効果が期待できる。
2 大同特殊鋼	0.96	特殊鋼専門メーカー。半導体製造装置向けステンレス棒鋼・線材で世界シェア40%を誇る。主力特殊鋼鋼材ではベース値上げの浸透に加え、エネルギーサーチャージの導入も進み収益が安定化。半導体製造装置市場拡大を追い風に中期的な事業拡大が期待される。
3 住友電気工業	0.85	自動車ワイヤーハーネスで世界大手の一角。グローバル供給体制を構築。機動的な出荷対応や効率的な在庫管理を可能とする生産体制の見直しや高電圧ハーネスなどのCASE向け電動化製品の開発が進む。データセンター向け製品群も需要回復が見込まれる。
4 ソフトバンクG	1.34	子会社に国内通信大手のソフトバンクや半導体開発のARMを有する持株会社。近年では投資会社としての側面が強まっており、ソフトバンクビジョンファンドを通じてインターネット関連企業やAI関連企業にも幅広く投資。保有するARM株の上場に伴いバランスシートに余裕が生まれている。
5 三菱UFJFG	0.97	主に商業銀行および信託、国際金融、資産運用、投資銀行などの投融資サービスを提供。顧客部門の利益拡大と、規律ある資本運営・経費コントロールによるROEの改善に期待している。
6 九州FG	0.71	熊本県内貸出トップシェアの肥後銀行と鹿児島県内貸出トップシェアの鹿児島銀行が2015年に経営統合して発足。地方銀行上位の総資産を誇る。
7 三井住友FG	0.80	銀行業務を中心に、信託、証券、消費者金融、クレジットカード、リース、資産運用など、総合金融サービスの提供を展開。多数の国内ノンバンクを子会社として直接保有しており、大きな特徴となっている。
8 大阪ガス	0.77	京阪神地区における都市ガス供給事業に加え、電力を含めた総合エネルギー供給企業を目指している。米国ガス開発事業拡大などにより収益力が向上した一方、自己資本が過剰に積みあがったことによりROEが伸び悩んでいる。今後、ROE向上のための株主還元拡大が期待される。
9 リンテック	0.88	粘着関連製品メーカー。アドバンストマテリアルズ事業では半導体チップの製造・実装工程向け特殊粘着テープと関連装置、またMLCC向けの剥離フィルムなど高シェア製品を持つ。半導体の需要増加や構造変化でウエハ投入量の増加が見込まれる中、成長が期待される。また半導体パッケージの進化により、同社製品の需要が拡大する個別要因にも期待している。
10 東亜合成	0.85	基幹事業とそこから派生したスペシャリティ製品（成長戦略事業）で構成される。後者では、車載用「バイポーラ型ニッケル水素電池」向け接着剤の採用拡大、半導体向け「高純度液化塩化水素」など成長軸が育ってきた。課題である資本効率改善にむけたアクションも活発化している。

(出所) ブルームバーグ、会社発表資料等

Daiwa Asset Management

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、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

- ・わが国の金融商品取引所上場株式の中から、相対的にPBRが低く、企業価値の向上が期待できる企業に投資します。
- ・毎年3月22日および9月22日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益配分方針に基づいて収益の分配を行ないます。

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。基準価額の主な変動要因は、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)	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。 当ファンドは中小型株式に投資することがあります。中小型株式については、株式市場全体の動きと比較して株価が大きく変動するリスクがあり、当ファンドの基準価額に影響する可能性があります。
その他	解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※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。

その他の留意点

- 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。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。

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) <u>3.3%(税抜3.0%)</u>	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)	<u>年率1.573%</u> <u>(税抜1.43%)</u>	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。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。
配分 (税抜) (注1)	委託会社	年率0.70%
	販売会社	年率0.70%
	受託会社	年率0.03%
その他の費用・ 手数料	(注2)	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1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「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い合わせ下さい。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※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。

お申込みメモ

購入単位	最低単位を1円単位または1口単位として販売会社が定める単位
購入価額	① 当初申込期間 1万口当たり1万円 ② 継続申込期間 購入申込受付日の基準価額（1万口当たり）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	最低単位を1口単位として販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の基準価額（1万口当たり）
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して4営業日目からお支払いします。
申込締切時間	① 当初申込期間 当初申込期間最終日の販売会社所定の時間まで （販売会社所定の事務手続きが完了したもの） ② 継続申込期間 午後3時まで （販売会社所定の事務手続きが完了したもの）
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込みには制限があります。
購入・換金申込受付 の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止その他やむを得ない事情が発生した場合には、購入、換金の申込みの受付を中止すること、すでに受付けた購入、換金の申込みを取消すことがあります。
繰上償還	次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）できます。 ・受益権の口数が30億口を下ることとなった場合 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
収益分配	年2回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。 （注）当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除の適用があります。益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、NISA（少額投資非課税制度）の適用対象であり、2024年1月1日以降は一定の要件を満たした場合にNISAの適用対象となります。 当ファンドは、2024年1月1日以降のNISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象となる予定ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。 ※税法が改正された場合等には変更される場合があります。

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

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アセットマネジメント株式会社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くださいのうえ、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。

日本企業PBR向上ファンド（愛称：ブレイクスルー）

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
木村証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第6号	○			
静岡東海証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第8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	○	○	○	○
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○			○
とちぎんTT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第32号	○			
ほくほくTT証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第24号	○			
丸八証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第20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	○			○
めぶき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1771号	○			

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。