



「リベンジ消費」期待から復活の兆し、 プレミアム・ブランド株式

ポイント



1. 「リベンジ消費」期待から、プレミアム・ブランド株式は上昇
2. 「高価格・高収益」のビジネスモデルに変化なし
3. 中長期的には「3つの消費パワー」増大が成長ドライバー

1. 「リベンジ消費」期待から、プレミアム・ブランド株式は上昇

2020年前半に下落が目立った主なプレミアム・ブランド企業の株価は、後半以降は先進国株式指数や先進国IT株式指数と比べ相対的に上昇率が大きいものが多くみられます。

2020年後半以降、景気回復期待に加えて、新型コロナウイルスのワクチン接種が開始・拡大する中で、これまで「ステイ・ホーム」で自粛を強いられてきた人々の消費意欲が爆発し、特に高額商品では「リベンジ消費」が拡大するとの期待が高まっています。こうしたことは、プレミアム・ブランド企業の株価上昇の一因と考えられます。（リベンジ消費とは、消費活動を我慢してきた消費者が、制限解除で一気に消費に走ることを表現しています。）

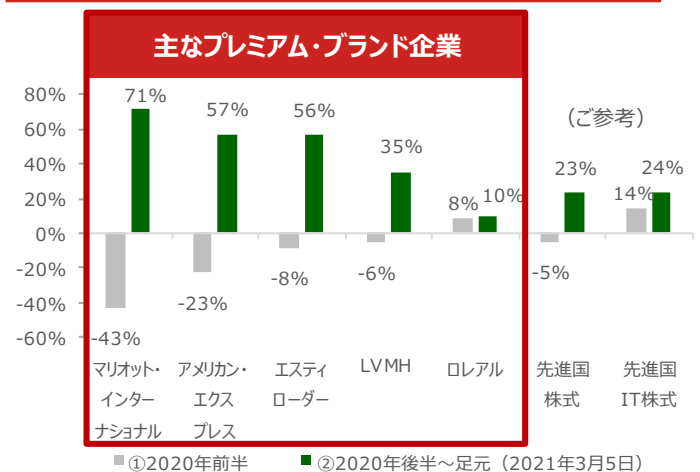
実際に、「リベンジ」消費の動きは既にみられはじめています。例えば、「ルイ・ヴィトン」でおなじみのLVMH モエヘネシー・ルイヴィトンの四半期ごとの売上高推移をみると、2020年前半は確かに厳しい状況でしたが、年後半から徐々に回復に向かっています。

今後、さらに景気回復、渡航制限の緩和・解除が進めば高額商品のみならず、旅行・レジャー関連などにおいても本格的な「リベンジ消費」の拡大が期待されます。

上記は、ファンドの上位組入銘柄の参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。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。

* 後述の【投資リスク】【当資料について】および【お申込みの際のご注意事項】を必ずご覧ください。

2020年以降の株価騰落率（配当込）

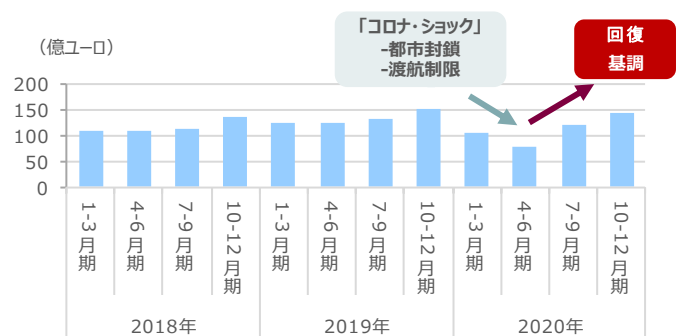


期間：①2020年前半：2019年12月31日～2020年6月30日、②2020年後半～足元（2021年3月5日）：2020年6月30日～2021年3月5日

・すべて配当込、現地通貨ベース、先進国株式：MSCI世界株価指数、先進国IT株式：MSCI世界情報技術セクター株価指数

出所：リフィニティブ・データストリームのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

（事例）LVMHの四半期売上高推移



期間：2018年1-3月期～2020年10-12月期、四半期

出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

2. 「高価格・高収益」のビジネスモデルに変化なし

プレミアム・ブランドは、選ばれた企業のみが有するブランド力であり、その商品・サービスは高価格でも消費者に受け入れられています。

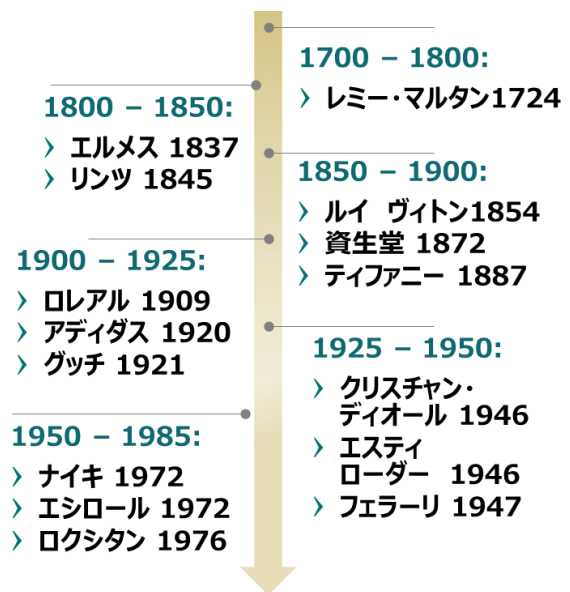
また、プレミアム・ブランドは、一朝一夕に確立できるものではありません。これが一般の企業にとっては高い参入障壁となるため、プレミアム・ブランド企業は価格競争に巻き込まれにくいと考えられます。

高い価格を維持することが可能であり、さらに長い歴史を持ち困難な時代も生き抜いてきた経験などから優れたコスト・コントロール力を発揮する企業も多く、一般にプレミアム・ブランド企業は「高価格・高収益」のビジネス・モデルを有しています。

新型コロナウイルスの感染拡大の中では、多くのプレミアム・ブランド企業各社も減収・減益となりましたが、「高価格・高収益」のビジネスモデルを維持し、高い利益率をあげているプレミアム・ブランド企業も存在しています。

代表的な例として、高級スポーツカー専門のフェラーリは、これまでも主な競合他社と比べて高価格・高収益性を示してきましたが、コロナ禍でもこうした強みは変わることがなく、相対的に高水準の利益率を維持しています。

一朝一夕には確立できない 「世界のプレミアム・ブランド」



注：上記数値は各ブランド企業が設立された年を表しています。
 出所：各種資料よりピクテ投信投資顧問作成

(事例) フェラーリ

フェラーリと主な競合他社※ 販売価格と収益性を比較すると・・・

	【平均販売単価/台】	【利益率】	【1台販売した場合の利益】
フェラーリ	約3,500万円	約30% →	約1,050万円
主な競合他社	約220万円	約13.5% →	約30万円

フェラーリ並みの利益(約1,050万円)を稼ぐには、約35台販売する必要がある

※主な競合他社：ゼネラル・モーターズ（米国）、フォルクス・ワーゲン（ドイツ）、トヨタ自動車（日本）の単純平均で算出

・利益率：直近5決算期（主に2015～2019年度）の平均税引前利払い前償却前（EBITDA）利益率

・平均販売価格は2019年度における売上高と販売台数等からの概算、円換算は2019年末ベース
 出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

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。上記は、プレミアム・ブランド企業の紹介を目的としており、実際に当該銘柄に投資を行なうことを保証するものではありません。特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

3. 中長期的には「3つの消費パワー」増大が成長ドライバー

プレミアム・ブランド企業の業績は、ポスト・コロナを見据えた「リベンジ消費」拡大の恩恵を受けるとの短期的なプラス材料に加えて、中長期的にも「3つの消費パワー」の増大などが成長ドライバーとなることが期待されます。

1. 新興国の人々の消費パワー増大

経済成長を背景に、新興国、特に中国を中心としたアジアの新興国の人々の購買力が高まっています。1人あたりGDP（国内総生産）はまだまだ先進国に比べて低い水準ですが、急拡大していることがうかがえます。既に中国の人々は世界の高級ブランド商品の需要を支える大きな存在です。今後、中間所得層の厚みが増し、富裕層の富の蓄積も進むことで、購買力がさらに高まり、プレミアム・ブランド需要をけん引していくものと期待されます。

2. 女性の社会進出で消費パワー増大

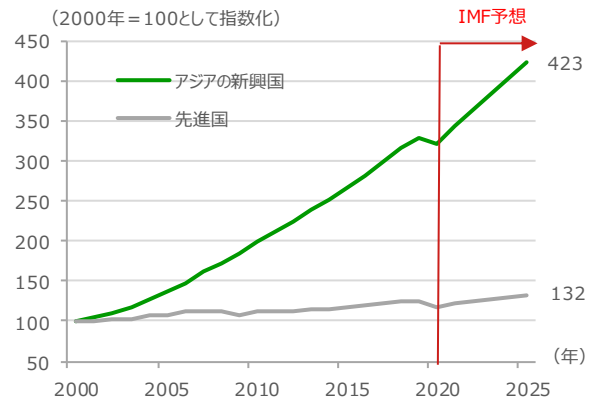
女性は現在でも高級ブランド商品や化粧品などの需要を支える存在ですが、今後、さらに多くの女性が社会進出し、所得を増やしていくことにより、プレミアム・ブランドの需要を支える消費パワーの1つになると期待されます。

3. 富裕層の消費パワー増大

世界的に富裕層の「富」の蓄積が進んでいます。米国の例をみると、所得上位10%の層が米国の所得全体に占める割合は年々上昇しています。こうした富裕層は、プレミアム・ブランド企業にとって「固定客」的な存在であり、富裕層の消費パワーが健在であることは、プレミアム・ブランド需要の支えとなると期待されます。

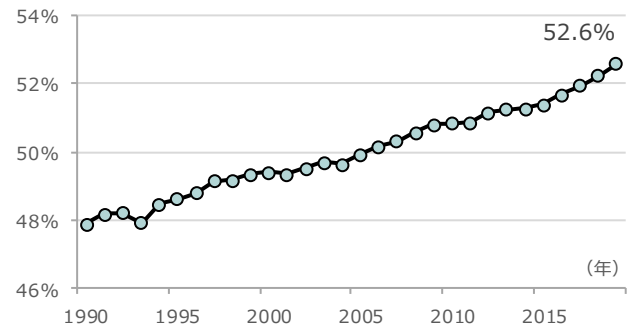
上記は過去におけるデータまたは将来の予測であり、将来の動向や投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

1人あたりGDP水準の推移 アジアの新興国 vs 先進国



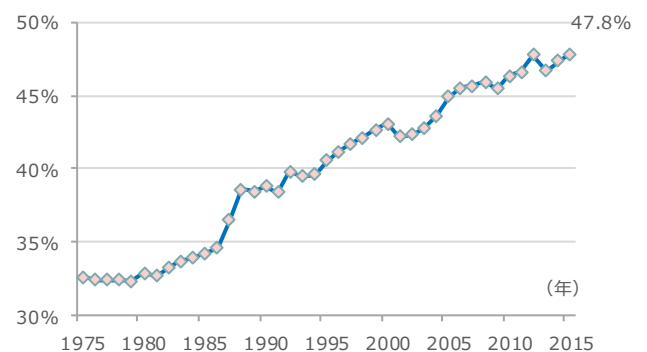
期間：2000年～2020年（一部推定を含む）、2021年～2025年（予想）、年次・購買力平価ベース（米ドル、2017年基準）
・2019年時点の1人あたりGDP：先進国約5.2万ドル、アジアの新興国約1.1万ドル、地域区分は国際通貨基金（IMF）による
出所：IMFのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

進む女性の社会進出 女性の労働参加率（OECD諸国の状況）



期間：1990年～2019年、年次
・15歳以上の女性人口に占める労働参加率
出所：世界銀行のデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

富裕層の「富」の蓄積が進む 米国における上位10%の所得占有率



期間：1975年～2015年、年次
出所：Alvaredo, Facundo, Anthony B. Atkinson, Thomas Piketty and Emmanuel Saez, The Quality of Government Institute, Our World in Dataよりピクテ投信投資顧問作成

銘柄紹介：LVMHモエヘネシー・ルイヴィトン

世界最大のラグジュアリー・ブランド企業

LVMHモエヘネシー・ルイヴィトンは、主力の「ルイ・ヴィトン」をはじめ70を超えるプレミアム・ブランドを傘下に有する世界的な巨大ラグジュアリー・ブランド企業です。

優れた経営力を示してきた実績

傘下のプレミアム・ブランドをみると、長い歴史を誇るブランドがずらりと揃っています。長きにわたってブランドを維持していく過程において、顧客から熱烈な支持を受け続ける、「羨望の的」となる商品を提供し続けるための様々なノウハウ（ブランド戦略、価格戦略、コスト管理、オペレーション管理等）を有してきました。こうしたことから、困難な局面も乗り越え、中長期的にみると右肩上がりの成長を継続してきました。

コロナ禍を乗り越え、再び成長路線へ

コロナ禍では、「ルイ・ヴィトン」などにおいて強力なブランド力を有するがゆえに可能な「値上げ」を実施したほか、店舗費用などのコスト削減努力もあいまって、主力のファッション・レザーグッズ部門の利益率は最高水準を達成、「高価格・高収益」体質には変化がありませんでした。また、1月に行なわれた前期の決算発表では、こうした値上げによっても中国市場では年後半にかけて旺盛な需要が復活していることが紹介されています。

今後、ワクチン接種の拡大などにより渡航制限の緩和・解除が進めば、再び海外旅行を楽しめるようになる日常を取り戻し、今はまだ低迷している欧州をはじめ他市場も旅行者による購入増加により恩恵を受けると期待されます。

上記は、ファンドの上位組入銘柄の参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。上記は過去におけるデータまたは将来の予測であり、将来の動向や投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

LVMH傘下の主なプレミアム・ブランド例

【ファッション&レザーグッズ】

- ルイ ヴィトン (1854年)
- クリスチャン・ディオール (1947年)
- フェンディ (1925年)
- セリーヌ (1945年)
- ロエベ (1846年)
- リモア (1898年)

【ウォッチ&ジュエリー】

- ブルガリ (1884年)
- ティファニー (1837年)
- ショーメ (1780年)
- タグ・ホイヤー (1860年)

【ワイン&スピリッツ】

- ヘネシー (1765年)
- モエ・エ・シャンドン (1743年)
- ヴーヴ・クリコ (1772年)
- クロ・デ・ランブレイ (1365年)

カッコ（ ）内はブランド創立年

出所：LVMH会社資料よりビクテ投信投資顧問作成

LVMHの株価パフォーマンス（上段）と1株当たり利益（下段）の推移



期間：(株価) 1989年12月末～2021年2月末、月次、(1株あたり利益) 1990年度～2020年度、2021および2022年度は予想、年次 (I/B/E/S集計、2021年2月末時点)

・株価パフォーマンスはすべて現地通貨ベース、配当込

・先進国株式はMSCI世界株価指数

出所：リフィニティブ・データストリーム、ブルームバーグ、I/B/E/Sのデータを使用しビクテ投信投資顧問作成

銘柄紹介：ロレアル

世界最大の化粧品企業

ロレアルは、ランコムやヘレナ・ルビンスタインなどの高価格帯のプレミアム・ブランド化粧品のほか、幅広いニーズを捉えた化粧品ブランドを傘下に有する世界的な企業です。

成長が期待される「スキンケア」、「中国市場」

世界の化粧品市場においては、特に「スキンケア」は成長分野ですが、当社の売上高全体に占めるスキンケア関連の売上高は2019年実績で約35%と大きく、市場の成長の恩恵を享受できるポジションに位置しています。また、地域的には中国や日本を含むアジアが約32%を占めています。特に中国は成長市場であり、こうした市場で確固たる存在感を示しています。

コロナ禍の2020年においても中国本土市場では2ケタ売上高成長を達成するなど、市場シェアを拡大しています。

デジタル戦略の成功も奏功

また、近年はデジタル戦略にも注力しており、コロナ禍でもオンライン売上高は好調でした。2020年のEコマース売上高は前年比+62%成長、売上高全体に占める割合は約27%と過去最高水準になりました。2019年にはメディア費用のうち約半分はデジタル関連への投資に向けています。ライブ配信やゲーム内のアバターにメイクをするサービス、バーチャルメイクアップ体験など、様々な新しいサービスを提供しています。

<当資料で使用した指数の著作権等について>

●MSCI世界株価指数、MSCI世界情報技術セクター株価指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

上記は、ファンドの上位組入銘柄の参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。上記は過去におけるデータまたは将来の予測であり、将来の動向や投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

* 後述の【投資リスク】【当資料について】および【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

ポスト・コロナで旅行者の購入復活期待

2020年は中国市場の好調が支えたアジア地域以外は、都市封鎖の影響から店舗休業や渡航制限などにより免税販売などが大きく落ち込みました。今後、制限措置が緩和・解除される中で、2020年に低調であった地域も復活が期待されるほか、Eコマースのさらなる拡大などが成長を支えると期待されます。

ロレアル傘下の主なプレミアム・ブランド例

- ランコム
- イヴ・サンローラン
- シュウ ウエムラ
- ヘレナ・ルビンスタイン
- ラルフ ローレン
- ジョルジオ・アルマーニ ビューティー
- キールズ
- 羽西(Yue Sai)

出所：ロレアル会社資料よりビクテ投信投資顧問作成

ロレアルの株価パフォーマンス（上段）と1株当たり利益（下段）の推移



期間：（株価）1989年12月末～2021年2月末、月次、（1株あたり利益）1990年度～2020年度、2021および2022年度は予想、年次（I/B/E/S集計、2021年2月末時点）

・株価パフォーマンスはすべて現地通貨ベース、配当込

・先進国株式はMSCI世界株価指数

出所：リフィニティブ・データストリーム、ブルームバーグ、I/B/E/Sのデータを使用しビクテ投信投資顧問作成

「野村ピクテ・プレミアム・ブランド・ファンド」

ファンドの運用状況

期間：2006年8月28日（設定日）～2021年3月23日、日次

Aコース（為替ヘッジあり）の基準価額の推移



Bコース（為替ヘッジなし）の基準価額の推移



基準価額（分配金再投資）とは、当初設定日より課税前分配金を再投資したもとして計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

「野村ピクテ・プレミアム・ブランド・ファンド」

【ファンドの特色】

- 信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行なうことを基本とします。

- 世界のプレミアム・ブランド企業の株式を実質的な主要投資対象*とします。

※「実質的な主要投資対象」とは、「野村ピクテ・プレミアム・ブランド・ファンド マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。

プレミアム・ブランド企業とは

プレミアム・ブランド企業とは、流行を創造するデザインや最高品質などに基づくブランド力により、消費者に幸福感、優越感などの感情をもたらすことができる商品・サービス(プレミアム・ブランド商品・サービス)を提供している企業を指します。

プレミアム・ブランドは、選ばれた企業のみが有するブランド力であり、一般的にプレミアム・ブランド商品・サービスは高価格でも消費者に受け入れられています。

- ボトムアップ・アプローチによる銘柄選別を行いません。
- 株式の実質組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。ただし、市場動向等により弾力的に変更を行なう場合があります。
- 「Aコース」は原則として為替ヘッジを行ない、「Bコース」は原則として為替ヘッジを行いません。
- ファンドは「野村ピクテ・プレミアム・ブランド・ファンド マザーファンド」を通じて投資するファミリーファンド方式で運用します。
- 「Aコース」「Bコース」間でスイッチングができます。
- マザーファンドの運用にあたっては、ピクテ・アセット・マネジメント・リミテッド、ピクテ・アセット・マネジメント・エス・エイおよびピクテ投信投資顧問株式会社に、運用の指図に関する権限の一部を委託します。
- 原則、毎年2月および8月の22日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行いません。
分配金額は、分配対象額の範囲内で、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。

「野村ピクテ・プレミアム・ブランド・ファンド」

【投資リスク】

各ファンドは、株式等を実質的な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、外貨建資産に投資しますので、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。

【お申込メモ】

- 信託期間 2026年8月24日まで(2006年8月28日設定)
- 決算日および収益分配 年2回の決算時(原則2月および8月の22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 ご購入申込日の翌営業日の基準価額
- ご購入単位 1万口以上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 ご換金申込日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
- スイッチング 「Aコース」「Bコース」間でスイッチングが可能です。 ※販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
- お申込不可日 販売会社の営業日であっても、申込日当日が、下記のいずれかの休業日に該当する場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込みができません。 ・ロンドン証券取引所・ジュネーブの銀行
- 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(スイッチングを含む)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】

(2021年3月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.3%(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 <スイッチング時> 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1.87%(税抜年1.70%)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	組入価証券等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、スイッチングを含む)	1万口につき基準価額に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依り異なりますので、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▶

- 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。
- 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。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。
- 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。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

◆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

●ホームページ

<http://www.nomura-am.co.jp/>



【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。